

Calificación

Estado de Sonora	HR A
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz
Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

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

La administración del Estado está encabezada por el Dr. Francisco Alfonso Durazo Montaña, perteneciente a la coalición conformada por el partido Movimiento Regeneración Nacional (MORENA) – Partido del Trabajo (PT) – Partido Verde Ecologista de México (PVEM) – Nueva Alianza Sonora (NA). El período de gobierno de la presente administración es del 13 de septiembre de 2021 al 12 de septiembre de 2027.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A- a HR A al Estado de Sonora y mantuvo la Perspectiva Estable

La revisión al alza de la calificación es resultado de la reducción observada y proyectada en el nivel de endeudamiento relativo del Estado, donde destaca la disminución del Pasivo Circulante (PC). Para los próximos años, se considera la adquisición de deuda estructurada adicional por P\$2,100.0 millones (m) y un uso similar al observado en los últimos años de deuda de corto plazo. No obstante, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) mantendrían una tendencia creciente, como resultado de la actualización de tasas en el Impuesto sobre Nómina y de Hospedaje, sumado al desempeño de las Participaciones Federales. Con ello, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD disminuiría entre 2024 y 2026 a un promedio de 70.7% y se proyecta un superávit primario promedio de 2.6% a pesar del elevado Gasto de Inversión derivado del financiamiento. Adicionalmente, se proyecta que la métrica de PC a ILD mantenga un bajo nivel, al ascender a un promedio de 10.6%, por debajo del nivel estimado anteriormente de 17.4%. Por último, el Estado llevó a cabo el refinanciamiento de la totalidad de la deuda estructurada, por lo que se estima una reducción paulatina del Servicio de Deuda (SD) en los próximos años.

Variables Relevantes: Estado de Sonora

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Ingresos Totales (IT)	56,382.5	64,485.3	69,068.3	71,602.3	75,063.7	78,736.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	26,463.5	30,604.2	32,504.8	34,176.0	36,157.8	38,190.1
Deuda Directa Ajustada*	24,698.9	24,328.1	26,304.1	26,312.4	25,997.7	25,626.2
Balance Financiero a IT	1.9%	2.3%	-2.0%	-2.2%	-1.0%	-0.9%
Balance Primario a IT	4.5%	5.5%	2.5%	1.8%	2.6%	2.4%
Balance Primario Ajustado a IT	4.4%	5.2%	1.9%	2.4%	2.7%	2.6%
Servicio de la Deuda	3,345.0	4,633.3	5,443.0	5,164.6	5,176.8	5,035.9
Deuda Neta Ajustada	24,284.4	23,782.7	25,487.9	25,775.2	25,518.1	25,249.5
Deuda Quirografaria	2,600.0	2,300.0	2,300.0	2,500.0	2,400.0	2,300.0
Obligaciones Financieras sin Costo	3,462.2	2,733.7	2,733.7	4,133.7	4,833.7	5,333.7
Servicio de la Deuda a ILD	12.6%	15.1%	16.7%	15.1%	14.3%	13.2%
Deuda Neta Ajustada a ILD	91.8%	77.7%	78.4%	75.4%	70.6%	66.1%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	10.5%	9.5%	8.7%	9.5%	9.2%	9.0%
Pasivo Circulante a ILD	13.1%	8.9%	8.4%	10.0%	11.4%	12.4%

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Reducción en el nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2022, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$24,328.1m, compuesta por P\$22,028.1m de deuda estructurada y P\$2,300.0m de deuda de corto plazo. La métrica de DNA a ILD disminuyó de 91.8% en 2021 a 77.7% en 2022, con lo que reportó un nivel similar al estimado de 78.9%. Esto derivado de una ligera reducción en el uso de deuda de corto plazo, así como al crecimiento de los ILD y un nivel superior de liquidez al cierre del ejercicio. Por su parte, el SD ascendió a 15.1% de los ILD, nivel inferior al esperado de 18.4% por el crecimiento de los ILD.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC disminuyó de P\$3,462.2m en 2021 a P\$2,733.7m en 2022, equivalente a un decremento de 21.0%. Este comportamiento obedece al pago realizado en el pasivo de Transferencias Otorgadas por P\$553.3m. En línea con lo anterior, aunado al crecimiento de los ILD, la métrica de PC sobre los ILD pasó de 13.1% en 2021 a 8.9% en 2022, nivel considerado bajo comparado con el resto de los estados calificados por HR Ratings.
- **Superávit en el Balance Primario (BP).** En 2022 se reportó un superávit en el BP equivalente a 5.5% de los Ingresos Totales (IT) como resultado de un importante aumento en los ILD. Sumado a lo anterior, se reportó un crecimiento en las Aportaciones Federales y los Ingresos por Convenios, mientras el Gasto de Inversión

mostró una notable contracción. Lo anterior permitió un superávit, a pesar del alza de 16.1% en el Gasto Corriente. Se estimaba un superávit de 3.8%, sin embargo, los ingresos por convenios fueron superiores a lo proyectado, mientras el Gasto de Inversión reportó un monto inferior a lo esperado.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Adquisición de financiamiento y refinanciamiento de la deuda.** Se considera la adquisición de financiamiento estructurado por P\$2,100.0m y que se mantenga el uso de deuda de corto plazo, por lo que la DNA incrementaría ligeramente a 78.4% en 2023. No obstante, debido al desempeño proyectado de los ILD, entre 2024 y 2026 se estima que la métrica disminuya a un promedio de 70.7%. Debido a la amortización de la deuda de corto plazo adquirida en 2022, se estima que el SD aumente a 16.7% en 2023. Posteriormente, de acuerdo con el refinanciamiento de la deuda de largo plazo, se espera que este disminuya a un promedio 14.2%. Por último, se proyecta que el PC se mantenga en una media de 10.6%.
- **Balances proyectados.** De acuerdo con la adquisición de financiamiento, se estima para los próximos años un importante crecimiento en el Gasto de Inversión. Asimismo, se espera un aumento en el gasto por Transferencias y Subsidios, en línea con las transferencias a poderes y organismos descentralizados, así como el ejercicio de inversión pública a través de secretarías y las aportaciones extraordinarias para el pago de pensiones. No obstante, se mantendría un superávit promedio de 2.3%, como consecuencia de la tendencia creciente proyectada en los ILD, donde se considera un crecimiento de la recaudación impulsada por el fortalecimiento de las estrategias implementadas y el incremento en las tasas del Impuesto sobre Nómina y al Hospedaje, así como el comportamiento de las Participaciones Federales.

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 regulatorio favorable. 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 por debajo del promedio nacional, sin embargo, la seguridad pública en la Entidad presenta áreas de oportunidad. Asimismo, se identifican condiciones ambientales *promedio*, ya que no se identifican riesgos relevantes ante inundaciones y deslaves sobre asentamientos humanos y se realizan proyectos y obras hidráulicas prioritarias para reducir el estrés hídrico, mismo que es superior a sus pares nacionales.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento 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 y/o a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación si la DNA supera el 85.0% y el PC se encuentra por arriba del 20.0% de los ILD.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción en el nivel de endeudamiento.** En caso de que se reduzca de forma más acelerada a lo estimado el nivel de endeudamiento, a través de una generación superior a la proyectada de ILD se podría observar un efecto positivo. Asimismo, una reducción en el uso de deuda de corto plazo impactaría positivamente la calificación.

Anexos

Balance Financiero del Estado de Sonora						
(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	48,780.1	56,261.7	59,878.0	61,673.4	64,365.3	67,278.3
Participaciones (Ramo 28)	24,109.3	28,712.8	29,717.7	30,906.5	32,451.8	34,074.4
Aportaciones (Ramo 33)	17,581.5	18,836.2	20,140.6	21,248.3	22,204.5	23,203.7
Otros Ingresos Federales	7,089.3	8,712.7	10,019.6	9,518.6	9,709.0	10,000.3
Ingresos Propios	7,602.5	8,223.6	9,190.3	9,928.9	10,698.4	11,457.8
Impuestos	4,326.2	5,113.6	5,727.2	6,300.0	6,803.9	7,348.3
Derechos	2,366.8	2,803.7	3,084.1	3,330.8	3,597.3	3,813.1
Productos	16.1	116.7	93.4	95.3	97.2	99.1
Aprovechamientos	884.0	174.8	265.8	186.0	182.3	178.7
Otros Propios	9.3	14.7	19.9	16.9	17.7	18.6
Ingresos Totales	56,382.5	64,485.3	69,068.3	71,602.3	75,063.7	78,736.1
EGRESOS						
Gasto Corriente	53,092.1	61,727.6	68,527.9	71,414.0	74,286.1	78,095.8
Servicios Personales	8,386.7	8,941.1	9,388.2	9,951.4	10,349.5	10,763.5
Materiales y Suministros	432.1	589.8	619.2	588.3	605.9	624.1
Servicios Generales	1,383.4	1,472.3	1,766.7	1,802.1	1,892.2	1,967.8
Servicio de la Deuda	1,477.7	2,033.3	3,143.0	2,864.6	2,676.8	2,635.9
Intereses	1,418.2	1,962.4	3,019.1	2,672.8	2,462.1	2,364.4
Amortizaciones	59.5	70.9	123.9	191.8	214.6	271.5
Transferencias y Subsidios	33,222.3	38,869.5	43,533.8	45,710.5	47,767.5	50,585.8
Transferencias a Municipios	8,189.9	9,821.6	10,076.9	10,497.1	10,994.2	11,518.7
Gastos no-Operativos	1,524.3	994.5	1,651.3	1,510.5	1,232.0	1,094.3
Bienes Muebles e Inmuebles	594.0	530.1	583.1	495.6	470.8	447.3
Obra Pública	930.4	464.5	1,068.2	1,014.8	761.1	647.0
Otros Gastos	685.1	277.3	291.1	276.6	282.1	287.8
Gasto Total	55,301.5	62,999.4	70,470.3	73,201.1	75,800.1	79,477.8
Balance Financiero	1,081.0	1,486.0	-1,402.1	-1,598.7	-736.4	-741.7
Balance Primario	2,558.7	3,519.3	1,741.0	1,265.9	1,940.3	1,894.2
Balance Primario Ajustado	2,508.5	3,323.1	1,313.9	1,685.5	2,019.3	2,033.0
Bal. Financiero a Ingresos Totales	1.9%	2.3%	-2.0%	-2.2%	-1.0%	-0.9%
Bal. Primario a Ingresos Totales	4.5%	5.5%	2.5%	1.8%	2.6%	2.4%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	4.4%	5.2%	1.9%	2.4%	2.7%	2.6%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	12.6%	15.1%	16.7%	15.1%	14.3%	13.2%

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

p: Proyectado.

Balance del Estado de Sonora (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,036.4	1,363.3	2,061.3	1,362.5	1,226.1	984.4
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	414.6	545.3	816.2	537.1	479.6	376.7
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	621.8	818.0	1,245.1	825.4	746.5	607.7
Activos Circulantes	1,036.4	1,363.3	2,061.3	1,362.5	1,226.1	984.4
Obligaciones no Deuda	3,462.2	2,733.7	2,733.7	4,133.7	4,833.7	5,333.7
Deuda Directa	24,698.9	24,328.1	26,304.1	26,312.4	25,997.7	25,626.2
Pasivo Circulante	3,462.2	2,733.7	2,733.7	3,433.7	4,133.7	4,733.7
Deuda Directa Ajustada	24,698.9	24,328.1	26,304.1	26,312.4	25,997.7	25,626.2
Deuda Neta	24,284.4	23,782.7	25,487.9	25,775.2	25,518.1	25,249.5
Deuda Neta Ajustada	24,284.4	23,782.7	25,487.9	25,775.2	25,518.1	25,249.5
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	91.8%	77.7%	78.4%	75.4%	70.6%	66.1%
Pasivo Circulante a ILD	13.1%	8.9%	8.4%	10.0%	11.4%	12.4%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 60.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 40.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de Sonora (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	1,081.0	1,486.0	-1,402.1	-1,598.7	-736.4	-741.7
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-2,817.2	-728.5	0.0	700.0	700.0	600.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-1,867.3	-2,600.0	-2,300.0	-2,300.0	-2,500.0	-2,400.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-3,603.5	-1,842.6	-3,702.1	-3,198.7	-2,536.4	-2,541.7
Nuevas Disposiciones	3,226.8	2,300.0	4,400.0	2,500.0	2,400.0	2,300.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	269.8	-130.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-376.7	457.4	697.9	-698.7	-136.4	-241.7
CBI inicial	1,143.2	1,036.4	1,363.3	2,061.3	1,362.5	1,226.1
CBI Final	1,036.4	1,363.3	2,061.3	1,362.5	1,226.1	984.4

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

p: Proyectado.

Anexo. Deuda del Estado de Sonora, de 2019 a junio 2023					
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2019	2020	2021	2022	jun-23
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Consolidada= A+B	24,024.2	24,320.7	25,480.6	25,019.4	23,684.0
Deuda Directa= A+B	24,024.2	24,320.7	25,480.6	25,019.4	23,684.0
Deuda Directa Ajustada*= A	22,972.1	23,392.5	24,698.9	24,328.1	23,038.3
(A) Deuda Bancaria	22,972.1	23,392.5	24,698.9	24,328.1	23,038.3
Bancaria Corto Plazo	2,111.7	1,867.3	2,600.0	2,300.0	1,050.0
Créditos a corto plazo	2,111.7	1,867.3	2,600.0	2,300.0	1,050.0
Bancaria Largo Plazo	20,860.3	21,525.2	22,098.9	22,028.1	21,988.3
Banobras	4,377.7	4,368.8	4,358.3	4,346.1	4,339.2
Banobras	4,982.4	4,972.2	4,960.3	4,946.4	4,938.6
Banobras	3,052.1	3,045.8	3,038.5	3,030.0	3,025.2
Santander	1,995.3	1,991.2	1,986.5	1,980.9	1,977.8
Santander	1,995.5	1,991.4	1,986.6	1,981.0	1,977.9
BBVA Bancomer	3,459.7	3,452.6	3,444.3	3,434.7	3,429.3
Bajío	997.7	995.7	993.3	990.5	989.0
Multiva P\$500.00m	0.0	498.2	494.9	490.1	487.3
Multiva P\$343.82m	0.0	0.0	340.0	336.9	335.1
Bansi P\$500.00m	0.0	209.4	496.2	491.5	488.9
(B) Deuda Indirecta	1,052.1	928.3	781.7	691.4	645.7
Organismos	1,052.1	928.3	781.7	691.4	645.7

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.

Comportamiento y Supuestos: Estado de Sonora					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	4.6%	0.8%	15.3%	6.4%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	4.5%	0.2%	19.1%	3.5%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	4.2%	2.4%	7.1%	6.9%	5.5%
Otros Ingresos Federales	5.6%	-1.1%	22.9%	15.0%	-5.0%
Ingresos Propios	8.4%	11.0%	8.2%	11.8%	8.0%
Impuestos	11.8%	18.8%	18.2%	12.0%	10.0%
Derechos	7.2%	26.3%	18.5%	10.0%	8.0%
Productos	-6.0%	-66.0%	626.7%	-20.0%	2.0%
Aprovechamientos	-22.6%	-30.7%	-80.2%	52.0%	-30.0%
Otros Propios	21.2%	2.7%	58.2%	35.0%	-15.0%
Ingresos Totales	5.0%	2.0%	14.4%	7.1%	3.7%
EGRESOS					
Gasto Corriente	4.1%	-1.9%	16.3%	11.0%	4.2%
Servicios Personales	4.2%	1.2%	6.6%	5.0%	6.0%
Materiales y Suministros	-4.9%	-19.5%	36.5%	5.0%	-5.0%
Servicios Generales	-14.9%	-31.9%	6.4%	20.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	-1.3%	8.8%	37.6%	54.6%	-8.9%
Transferencias y Subsidios	5.3%	-0.7%	17.0%	12.0%	5.0%
Transferencias a Municipios	5.9%	-2.7%	19.9%	2.6%	4.2%
Gastos no-Operativos	-11.0%	-3.5%	-34.8%	66.0%	-8.5%
Bienes Muebles e Inmuebles	0.5%	6.9%	-10.8%	10.0%	-15.0%
Obra Pública	-19.5%	-9.1%	-50.1%	130.0%	-5.0%
Gasto Total	3.8%	-2.0%	13.9%	11.9%	3.9%

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

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

Operaciones

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

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



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 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 A- con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	19 de diciembre 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, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2023, avance presupuestal al segundo trimestre de 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).