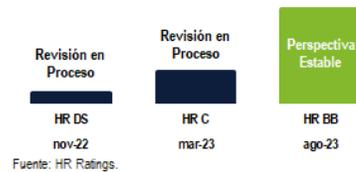


A NRSRO Rating*

Calificación

Estado de Durango **HR BB**
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. Esteban Alejandro Villegas Villarreal, de la coalición conformada por el Partido Acción Nacional, Partido Revolucionario Institucional y el Partido de la Revolución Democrática (PAN-PRI-PRD). El periodo de gobierno de la actual administración es del 15 de septiembre de 2022 al 14 de septiembre de 2028.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR C a HR BB al Estado de Durango y modificó la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable

La revisión al alza es resultado de los resultados financieros proyectados para los próximos años, en línea con la expectativa de un importante crecimiento de los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Con ello, se estima una reducción del nivel de endeudamiento relativo, a pesar de la adquisición de deuda a largo plazo adicional para inversión y del uso recurrente de deuda de corto plazo. El aumento proyectado de los ILD obedece a la reforma fiscal implementada en 2023, donde se estableció el alza en la tasa del Impuesto sobre Nómina y al Hospedaje, así como la aplicación de nuevos impuestos al consumo de bebidas alcohólicas, ecológicos y cedulares. Esto se traducirá en un superávit primario promedio de 1.7% de los Ingresos Totales (IT) entre 2023 y 2026. De acuerdo con lo anterior, las métricas de Deuda Neta Ajustada (DNA) y Pasivo Circulante (PC) disminuirían a un promedio de 61.1% y 43.4% en el mismo periodo. Por último, se considera de forma negativa en la calificación asignada el incumplimiento registrado en el pago de la deuda de corto plazo, el cual ya se encuentra resarcido.

Variables Relevantes: Estado de Durango

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Ingresos Totales (IT)	35,384.8	37,722.6	42,020.7	43,426.1	44,916.6	46,676.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	13,021.9	13,766.6	16,410.0	17,113.6	17,868.8	18,686.6
Deuda Directa Ajustada*	9,972.9	9,949.9	10,727.3	11,172.2	10,939.1	10,673.1
Balance Financiero a IT	-6.9%	-2.1%	-2.0%	-2.0%	-1.3%	-1.3%
Balance Primario a IT	-5.4%	0.3%	2.0%	1.3%	1.8%	1.7%
Balance Primario Ajustado a IT	-5.7%	-0.7%	3.1%	1.3%	1.8%	1.7%
Servicio de la Deuda	2,946.9	3,137.4	3,574.0	3,049.1	2,908.2	2,880.0
Deuda Neta Ajustada	9,751.9	9,629.7	10,517.6	10,958.2	10,726.3	10,463.0
Deuda Quirografaria	2,215.9	1,900.0	1,600.0	1,500.0	1,500.0	1,500.0
Pasivo Circulante	6,508.1	7,241.2	6,991.2	7,491.2	8,421.2	8,991.2
Servicio de la Deuda a ILD	22.6%	22.8%	21.8%	17.8%	16.3%	15.4%
Deuda Neta Ajustada a ILD	74.9%	70.0%	64.1%	64.0%	60.0%	56.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	22.2%	19.1%	14.9%	13.4%	13.7%	14.1%
Pasivo Circulante a ILD	50.0%	52.6%	42.6%	42.3%	43.8%	45.0%

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

- **Superávit en el Balance Primario (BP).** En 2022 se reportó un ligero superávit en el BP equivalente a 0.3% de los IT, cuando al cierre de 2020 y 2021, reportó en promedio un déficit de 5.2%. Esto fue resultado de una importante contracción en el ejercicio de inversión pública, sumado a un monto superior de Aportaciones Federales y un alza de 5.7% en los ILD. Dentro de los ILD, destaca el crecimiento de 11.2% en la recaudación de Ingresos Propios, impulsada por el aumento en los Impuestos y Derechos, así como el incremento de las Participaciones Federales. Lo anterior compensó el crecimiento de 5.5% en el Gasto Corriente generado principalmente por un nivel superior de Servicios Personales.
- **Nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2022, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$9,949.9m, compuesta por P\$8,049.9m de deuda estructurada y P\$1,900.0m de deuda de corto plazo. La métrica de DNA a ILD disminuyó de 74.9% en 2021 a 70.0% en 2022 debido al crecimiento de los ILD, un mayor nivel de liquidez al cierre del ejercicio y una reducción en el importe utilizado de deuda de corto plazo. Por su parte, se registró un crecimiento en el Servicio de Deuda (SD) derivado de un pago superior de intereses como resultado de la situación de incumplimiento reportada y la amortización de la deuda de corto plazo adquirida en 2021. Sin embargo, debido al crecimiento de los ILD, la métrica de SD como proporción de los ILD ascendió 22.8%, nivel similar al observado en 2021 de 22.6%.

- **Elevado nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC incrementó 81.1% entre 2020 y 2022, lo que obedece al crecimiento de los pasivos de Proveedores, Contratistas, Transferencias y Retenciones por pagar en línea con la falta de liquidez que enfrentó el Estado. En línea con lo anterior, la métrica de PC sobre los ILD pasó de 35.3% en 2020 a 52.6% en 2022.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Métricas de deuda.** Se proyecta la disposición de un crédito por P\$580.0m con Multiva, la adquisición de financiamiento por P\$1,000.0m y el refinanciamiento de la deuda respaldada por bono cupón cero por P\$425.5m. Asimismo, se estima el uso recurrente de deuda de corto plazo en los próximos años. Considerando lo anterior, se proyecta que la DNA disminuya a un promedio de 61.1% entre 2023 y 2026, en línea con el crecimiento de los ILD. Con lo anterior, el SD disminuiría a un promedio de 17.8% de los ILD. Por último, se han realizado pagos de pasivo, lo que sumado al desempeño de los ILD, se traducirá en que el PC descienda a un promedio de 43.4%.
- **Balances proyectados.** Se estima para 2023 un aumento en los capítulos de Transferencias y Subsidios, así como en Servicios Personales y Generales. Esto de acuerdo con lo observado al 2T23. Adicionalmente, se estima un crecimiento en el Gasto de Inversión, en línea con la adquisición de financiamiento adicional. No obstante, se proyecta un superávit de 2.0%, como resultado de la expectativa de un importante incremento en los ILD, como efecto de la reforma fiscal implementada.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** Se considera como *promedio* al factor ambiental debido a que el Estado cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones. Adicionalmente, el volumen de residuos sólidos, su disposición y el caudal de aguas tratadas está en línea con el promedio nacional. El factor social se considera como *superior*, ya que la tasa de homicidios, la percepción de inseguridad y los indicadores de informalidad laboral, carencia alimentaria y analfabetismo son inferiores a la media nacional. Por último, el factor de gobernanza es evaluado como *limitado*, ya que en los últimos años se ha registrado una falta de liquidez que derivó en el incumplimiento en el pago de obligaciones a corto plazo, así como un importante crecimiento en el Pasivo Circulante. De acuerdo con la combinación de factores mencionados, no se considera un ajuste en la calificación por ESG.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento superior a lo estimado e incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit fiscal superior al 2.5% 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 75.0% y el PC se encuentra por arriba del 50.0% 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 y/o de Pasivo Circulante impactaría positivamente la calificación.

Anexos

Balance Financiero del Estado de Durango						
(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	31,975.7	33,933.3	37,011.6	38,112.4	39,260.8	40,691.3
Participaciones (Ramo 28)	12,535.6	13,337.6	15,071.5	15,599.0	16,144.9	16,790.7
Aportaciones (Ramo 33)	14,719.5	15,900.4	16,869.2	17,543.9	18,245.7	18,884.3
Otros Ingresos Federales	4,720.7	4,695.3	5,070.9	4,969.5	4,870.1	5,016.2
Ingresos Propios	3,409.0	3,789.3	5,009.1	5,313.7	5,655.9	5,985.2
Impuestos	2,237.2	2,478.6	3,098.2	3,470.0	3,747.6	4,009.9
Derechos	947.5	1,078.0	1,455.4	1,600.9	1,664.9	1,731.5
Productos	37.9	67.5	75.6	71.8	68.9	67.6
Aprovechamientos	186.4	165.2	379.9	171.0	174.4	176.1
Ingresos Totales	35,384.8	37,722.6	42,020.7	43,426.1	44,916.6	46,676.4
EGRESOS						
Gasto Corriente	35,490.2	37,451.6	40,928.1	42,323.1	44,349.0	46,079.7
Servicios Personales	13,340.9	14,493.4	15,073.1	15,826.8	16,697.3	17,532.1
Materiales y Suministros	577.3	473.6	468.9	464.2	473.5	482.9
Servicios Generales	1,342.9	1,173.6	1,701.7	1,395.4	1,423.3	1,466.0
Servicio de la Deuda	528.2	921.5	1,674.0	1,449.1	1,408.2	1,380.0
Intereses	450.0	814.4	1,495.9	1,243.9	1,175.2	1,114.0
Amortizaciones	78.2	107.1	178.1	205.2	233.1	266.0
Transferencias y Subsidios	14,592.8	14,635.6	15,762.5	16,708.2	17,627.2	18,244.2
Transferencias a Municipios	5,108.1	5,753.9	6,247.8	6,479.4	6,719.6	6,974.4
Gastos no-Operativos	2,154.4	1,035.0	1,870.1	1,946.5	1,127.0	1,152.0
Bienes Muebles e Inmuebles	76.7	63.0	314.8	204.6	81.8	85.9
Obra Pública	2,077.7	972.1	1,555.3	1,741.9	1,045.2	1,066.1
Otros Gastos	170.2	34.5	54.5	35.4	36.8	37.9
Gasto Total	37,814.8	38,521.1	42,852.7	44,305.0	45,512.9	47,269.6
Balance Financiero	-2,430.1	-798.5	-832.0	-878.9	-596.3	-593.2
Balance Primario	-1,901.9	123.0	842.0	570.1	812.0	786.8
Balance Primario Ajustado	-2,002.6	-273.6	1,283.6	553.3	817.0	797.4
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-6.9%	-2.1%	-2.0%	-2.0%	-1.3%	-1.3%
Bal. Primario a Ingresos Totales	-5.4%	0.3%	2.0%	1.3%	1.8%	1.7%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	-5.7%	-0.7%	3.1%	1.3%	1.8%	1.7%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	22.6%	22.8%	21.8%	17.8%	16.3%	15.4%

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

p: Proyectado.

Balance del Estado de Durango						
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,105.1	1,600.9	1,048.9	1,070.0	1,063.7	1,050.5
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	221.0	320.2	209.8	214.0	212.7	210.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	884.1	1,280.7	839.1	856.0	851.0	840.4
Activos Circulantes	1,105.1	1,600.9	1,048.9	1,070.0	1,063.7	1,050.5
Obligaciones no Deuda	6,508.1	7,241.2	6,991.2	7,491.2	8,421.2	8,991.2
Deuda Directa	10,398.4	10,375.5	10,727.3	11,172.2	10,939.1	10,673.1
Pasivo Circulante	6,508.1	7,241.2	6,991.2	7,241.2	7,831.2	8,411.2
Deuda Directa Ajustada	9,972.9	9,949.9	10,727.3	11,172.2	10,939.1	10,673.1
Deuda Neta	10,177.4	10,055.3	10,517.6	10,958.2	10,726.3	10,463.0
Deuda Neta Ajustada	9,751.9	9,629.7	10,517.6	10,958.2	10,726.3	10,463.0
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	74.9%	70.0%	64.1%	64.0%	60.0%	56.0%
Pasivo Circulante a ILD	50.0%	52.6%	42.6%	42.3%	43.8%	45.0%

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 Durango						
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	-2,430.1	-798.5	-832.0	-878.9	-596.3	-593.2
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	2,508.9	733.1	-250.0	250.0	590.0	580.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,418.7	-2,215.9	-1,900.0	-1,600.0	-1,500.0	-1,500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-2,339.9	-2,281.3	-2,982.0	-2,228.9	-1,506.3	-1,513.2
Nuevas Disposiciones	0.0	2,297.0	2,430.0	2,250.0	1,500.0	1,500.0
Otros movimientos	2,465.8	480.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-2,339.9	15.7	-552.0	21.1	-6.3	-13.2
CBI inicial	979.2	1,105.1	1,600.9	1,048.9	1,070.0	1,063.7
CBI Final	1,105.1	1,600.9	1,048.9	1,070.0	1,063.7	1,050.5

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

p: Proyectado.

Anexo. Deuda del Estado de Durango, 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	8,363.6	10,056.2	10,398.4	10,375.5	9,651.4
Deuda Directa= A+B	8,363.6	10,056.2	10,398.4	10,375.5	9,651.4
Deuda Directa Ajustada*= A	7,938.0	9,630.7	9,972.9	9,949.9	9,225.9
(A) Deuda Bancaria	7,938.0	9,630.7	9,972.9	9,949.9	9,225.9
Bancaria Corto Plazo	1,787.0	2,418.7	2,215.9	1,900.0	1,180.0
Cadenas Productivas	308.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Créditos a corto plazo	1,478.2	2,418.7	2,215.9	1,900.0	1,180.0
Bancaria Largo Plazo	6,151.0	7,212.0	7,757.0	8,049.9	8,045.9
BBVA	950.5	939.2	925.6	909.5	900.2
Banorte	2,072.1	2,050.3	2,024.8	1,994.8	1,977.8
Santander	3,128.5	3,095.1	3,056.0	3,010.1	2,984.2
Banobras	0.0	427.8	756.3	750.8	747.7
Banobras	0.0	349.8	497.1	493.6	491.5
Banobras	0.0	349.8	497.1	493.6	491.5
Bansí	0.0	0.0	0.0	397.7	396.0
Multiva	0.0	0.0	0.0	0.0	57.0
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	425.5	425.5	425.5	425.5	425.5
FONREC	141.4	141.4	141.4	141.4	141.4
PROFISE	284.2	284.2	284.2	284.2	284.2

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.

Comportamiento y Supuestos: Estado de Durango					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3.9%	6.2%	6.1%	9.1%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	4.6%	14.2%	6.4%	13.0%	3.5%
Aportaciones (Ramo 33)	4.6%	2.2%	8.0%	6.1%	4.0%
Otros Ingresos Federales	0.1%	0.1%	-0.5%	8.0%	-2.0%
Ingresos Propios	5.8%	10.0%	11.2%	32.2%	6.1%
Impuestos	9.1%	11.6%	10.8%	25.0%	12.0%
Derechos	6.2%	12.1%	13.8%	35.0%	10.0%
Productos	-18.0%	33.0%	78.0%	12.0%	-5.0%
Aprovechamientos	-15.0%	-15.6%	-11.4%	130.0%	-55.0%
Ingresos Totales	4.1%	6.6%	6.6%	11.4%	3.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	3.3%	5.3%	5.5%	9.3%	3.4%
Servicios Personales	5.1%	4.0%	8.6%	4.0%	5.0%
Materiales y Suministros	-10.9%	2.9%	-18.0%	-1.0%	-1.0%
Servicios Generales	-4.4%	2.6%	-12.6%	45.0%	-18.0%
Servicio de la Deuda	12.4%	4.9%	74.5%	81.7%	-13.4%
Transferencias y Subsidios	1.9%	7.9%	0.3%	7.7%	6.0%
Transferencias a Municipios	4.9%	2.9%	12.6%	8.6%	3.7%
Gastos no-Operativos	-16.1%	38.1%	-52.0%	80.7%	4.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	-20.5%	-14.0%	-17.9%	400.0%	-35.0%
Obra Pública	-15.8%	41.2%	-53.2%	60.0%	12.0%
Gasto Total	2.5%	7.0%	1.9%	11.2%	3.4%

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 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



A NRSRO Rating*

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 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 C con Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	10 de marzo de 2023
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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).