

A NRSRO Rating*

Calificación

Estado de Zacatecas **HR A**
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 Lic. David Monreal Ávila, perteneciente a la coalición conformada por los partidos Movimiento de Regeneración Nacional, Partido del Trabajo, Partido Verde Ecologista de México y Partido Nueva Alianza (MORENA, PT, PVEM y Panal). El periodo de gobierno de la actual administración va del 12 de septiembre de 2021 y finaliza en septiembre de 2027.

HR Ratings ratificó la calificación de HR A con Perspectiva Estable al Estado de Zacatecas

La ratificación de la calificación responde a la expectativa de que, en los próximos años, se mantenga una dinámica positiva en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) del Estado, así como un nivel moderado en el uso de financiamiento de corto plazo. De 2023 a 2026, se espera que la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD se encuentre en un promedio de 40.2% (vs. 52.5% proyectado anteriormente), luego de que en 2022 esta métrica disminuyera a 46.6% (vs. 57.5% en 2021). Lo anterior se debió a un aumento del 16.8% reportado en los ILD, lo que mejoró la posición de liquidez y permitió un uso inferior al proyectado de financiamiento de corto plazo. No obstante, cabe señalar que en los próximos años se estima que el Estado incrementará su Gasto de Inversión por el uso esperado de su liquidez, así como la celebración de un contrato de Obra Pública Plurianual, con lo que se proyecta un Balance Primario (BP) deficitario promedio equivalente al 0.6% de los Ingresos Totales de 2023 a 2026, así como un incremento en la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD.

Variables Relevantes: Estado de Zacatecas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Ingresos Totales (IT)	33,968.7	39,117.1	40,636.5	41,750.9	43,068.1	44,255.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	11,488.8	13,418.9	13,658.0	14,032.3	14,447.3	14,849.1
Deuda Directa Ajustada*	6,917.6	6,843.4	6,860.0	6,697.9	6,508.7	6,287.8
Balance Financiero a IT	4.4%	5.9%	-1.1%	-3.6%	-3.0%	-2.1%
Balance Primario a IT	5.9%	7.7%	1.2%	-1.7%	-1.3%	-0.5%
Balance Primario Ajustado a IT	4.6%	5.3%	3.0%	-5.4%	1.6%	1.0%
Servicio de la Deuda	1,678.4	714.6	998.2	982.9	928.1	927.3
Deuda Neta Ajustada	6,601.9	6,255.0	5,869.2	5,754.1	5,582.9	5,652.3
Deuda Quirografaria	0.0	44.7	200.0	200.0	200.0	200.0
Pasivo Circulante	3,013.7	3,379.3	3,379.3	5,379.3	4,379.3	3,379.3
Servicio de la Deuda a ILD	14.6%	5.3%	7.3%	7.0%	6.4%	6.2%
Deuda Neta Ajustada a ILD	57.5%	46.6%	43.0%	41.0%	38.6%	38.1%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.7%	2.9%	3.0%	3.1%	3.2%
Pasivo Circulante a ILD	26.2%	25.2%	24.7%	38.3%	30.3%	22.8%

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\$6,843.6 millones (m) y se compone de tres créditos bancarios de largo plazo y por P\$44.7m de corto plazo. En línea con la liquidez que registró la Entidad al cierre del ejercicio, se reportó un bajo uso de financiamiento de corto plazo, lo que, sumado a un aumento reportado en los ILD, permitió que la DNA disminuyera a 46.6% (vs. 58.8% proyectado), con una proporción de Deuda Quirografaria (DQ) a DDA de 0.7% (vs. 2.9% estimado). Por su parte, debido a un menor pago de deuda de corto plazo, el Servicios de Deuda (SD) a ILD disminuyó de 14.6% en 2021 a 5.3% en 2022 (vs. 7.5% esperado).
- Resultado en el BP.** El Estado reportó en 2022 un superávit en el Balance Primario equivalente al 7.7% de los Ingresos Totales, cuando en 2021 se reportó un superávit del 5.9%. Lo anterior fue resultado de un incremento del 16.8% registrado en los ILD, ya que en este ejercicio el Estado recibió 27.0% más de Participaciones Federales por un alza en el Fondo General de Participaciones (FGP), sumado a un mayor nivel de Incentivos de Colaboración Fiscal. HR Ratings estimaba para 2022 un superávit equivalente al 1.2%, sin embargo, el resultado fue superior a lo proyectado debido a un nivel 16.0% superior al estimado en los ILD.

- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante del Estado aumentó de P\$3,013.7m en 2021 a P\$3,379.3m en 2022, sin embargo, debido al incremento reportado en los Ingresos de Libre Disposición, la métrica de Pasivo Circulante a ILD disminuyó de 26.2% en 2021 a 25.2% en 2022. En este sentido, este nivel fue inferior al proyectado por HR Ratings, de 26.1%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con los resultados financieros esperados y a un uso moderado esperado de deuda de corto plazo, se espera que la DNA a ILD se mantenga en un nivel promedio de 40.2%. En este sentido, se espera que el SD reporte un promedio del 6.7% de los ILD entre 2023 y 2026. Respecto a la métrica de PC a ILD, se proyecta que el Estado celebre un contrato para realizar obra pública plurianual, lo que se traduciría en que el PC a ILD ascienda en promedio a 29.0%, en los próximos años.
- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 que el superávit en el BP a IT disminuya a 1.2%, debido a un incremento esperado en el Gasto de Inversión, en línea con los planes de inversión de la Entidad, sumado al ejercicio esperado de la liquidez observada al cierre del 2022. Para los siguientes años, se espera que se realice una obra plurianual de vialidad en la capital del Estado, con lo que se proyecta un mayor nivel en el Gasto de Inversión y, con ello, un déficit promedio del 1.2% en el BP a IT, de 2024 a 2026.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de gobernanza se ratifica como *superior*, al destacar por un adecuado nivel de transparencia y comunicación que facilita el análisis financiero, así como la permanente revisión que realiza a la situación financiera del sistema de pensiones, donde actualmente se discute una posible reforma al ISSSTEZAC, la cual mitigaría el riesgo de aportaciones extraordinarias a mediano plazo. Por su parte, se identifican condiciones sociales *promedio* en algunos indicadores, no obstante, se identifica una situación *limitada* respecto a factores de seguridad pública. Finalmente, con la implementación de los Impuestos Ecológicos, la Entidad contará con herramientas fiscales para mitigar los costos ambientales del sector minero y estrés hídrico a través del ejercicio de infraestructura hidráulica y salud, lo que el factor ambiental se considera *promedio*.

Factores que podrían subir la calificación

- **Expectativas de HR Ratings.** En caso de que el Municipio cumpla con las expectativas planteadas respecto al crecimiento de los ILD y la reducción del nivel de endeudamiento relativo, se podría observar un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento superior al estimado.** HR Ratings considera el uso de financiamiento de corto plazo en un nivel promedio del 3.0% de la DT. En caso de registrarse un mayor uso de este tipo de apalancamiento, que resulte en una DNA a ILD superior al 75.0%, con una proporción de DQ a DDA mayor al 13.0% de 2023 a 2026, esto podría tener un impacto negativo en la calificación de la entidad.

ANEXOS

Balance Financiero del Estado de Zacatecas

(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	30,194.9	35,748.3	37,039.3	38,081.2	39,294.3	40,399.6
Participaciones (Ramo 28)	10,926.7	13,880.7	14,019.5	14,440.0	14,873.2	15,319.4
Aportaciones (Ramo 33)	13,792.0	15,005.2	16,088.7	16,571.3	17,068.5	17,580.5
Otros Ingresos Federales	5,476.1	6,862.5	6,931.1	7,069.8	7,352.6	7,499.6
Ingresos Propios	3,773.8	3,368.7	3,597.2	3,669.7	3,773.8	3,855.4
Impuestos	2,359.1	2,092.8	2,155.6	2,198.7	2,264.7	2,310.0
Derechos	1,065.5	835.5	919.0	873.1	899.3	917.2
Productos	33.0	210.4	220.9	287.1	292.9	301.7
Aprovechamientos	290.0	203.2	274.3	282.5	288.1	296.8
Otros Propios	26.2	26.9	27.5	28.3	28.9	29.7
Ingresos Totales	33,968.7	39,117.1	40,636.5	41,750.9	43,068.1	44,255.0
EGRESOS						
Gasto Corriente	32,048.6	35,676.9	39,632.5	40,764.9	41,751.0	43,544.9
Servicios Personales	12,468.6	13,056.9	14,493.2	15,072.9	15,525.1	16,208.2
Materiales y Suministros	474.1	951.3	665.9	699.2	720.2	749.0
Servicios Generales	1,021.6	1,278.1	1,405.9	1,434.0	1,477.1	1,506.6
Servicio de la Deuda	501.6	714.6	953.5	782.9	728.1	727.3
Intereses	399.8	595.7	814.8	620.8	538.9	506.3
Amortizaciones	101.8	118.9	138.8	162.0	189.2	220.9
Transferencias y Subsidios	12,151.1	13,162.6	15,400.2	15,862.2	16,179.5	17,020.8
Transferencias a Municipios	5,309.6	6,373.0	6,563.5	6,758.8	6,963.2	7,170.4
Otros Gastos Corrientes	121.9	140.5	150.3	154.8	157.9	162.7
Gastos no-Operativos	433.3	1,129.1	1,467.8	2,489.6	2,610.1	1,652.3
Bienes Muebles e Inmuebles	105.9	150.4	195.5	199.4	205.4	209.5
Obra Pública	327.4	978.7	1,272.3	2,290.2	2,404.7	1,442.8
Gasto Total	32,481.9	36,807.5	41,101.9	43,256.1	44,362.6	45,198.8
Balance Financiero	1,486.8	2,309.5	-465.4	-1,505.2	-1,294.5	-943.8
Balance Primario	1,988.4	3,024.1	488.1	-722.3	-566.4	-216.6
Balance Primario Ajustado	1,570.4	2,085.4	1,200.6	-2,264.1	710.0	436.9
Bal. Financiero a Ingresos Totales	4.4%	5.9%	-1.1%	-3.6%	-3.0%	-2.1%
Bal. Primario a Ingresos Totales	5.9%	7.7%	1.2%	-1.7%	-1.3%	-0.5%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	4.6%	5.3%	3.0%	-5.4%	1.6%	1.0%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	14.6%	5.3%	7.3%	7.0%	6.4%	6.2%

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

p: Proyectado.

A NRSRO Rating*

Balance del Estado de Zacatecas (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	749.9	1,961.3	1,651.3	3,146.1	1,851.6	907.7
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	315.6	588.4	990.8	943.8	925.8	635.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	434.3	1,372.9	660.5	2,202.2	925.8	272.3
Activos Circulantes	749.9	1,961.3	1,651.3	3,146.1	1,851.6	907.7
Obligaciones no Deuda	3,013.7	3,379.3	3,379.3	5,379.3	4,379.3	3,379.3
Deuda Directa	7,116.0	7,041.9	7,058.4	6,896.4	6,707.2	6,486.2
Pasivo Circulante	3,013.7	3,379.3	3,379.3	5,379.3	4,379.3	3,379.3
Deuda Directa Ajustada	6,917.6	6,843.4	6,860.0	6,697.9	6,508.7	6,287.8
Deuda Neta	6,800.4	6,453.5	6,067.7	5,952.6	5,781.4	5,850.8
Deuda Neta Ajustada	6,601.9	6,255.0	5,869.2	5,754.1	5,582.9	5,652.3
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	57.5%	46.6%	43.0%	41.0%	38.6%	38.1%
Pasivo Circulante a ILD	26.2%	25.2%	24.7%	38.3%	30.3%	22.8%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 30.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 70.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

**Flujo de Efectivo del Estado de Estado de Zacatecas
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)**

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	1,486.8	2,309.5	-465.4	-1,505.2	-1,294.5	-943.8
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-83.4	365.6	0.0	3,000.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-1,176.8	0.0	-44.7	-200.0	-200.0	-200.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	226.7	2,675.1	-510.1	1,294.8	-1,494.5	-1,143.8
Nuevas Disposiciones	0.0	50.0	200.0	200.0	200.0	200.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	360.6	-1,513.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	226.7	2,725.1	-310.1	1,494.8	-1,294.5	-943.8
CBI inicial	162.7	749.9	1,961.3	1,651.3	3,146.1	1,851.6
CBI Final	749.9	1,961.3	1,651.3	3,146.1	1,851.6	907.7

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Estado de Zacatecas

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	5.4%	-1.0%	18.4%	3.6%	2.8%
Participaciones (Ramo 28)	6.6%	-4.7%	27.0%	1.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	4.8%	1.5%	8.8%	7.2%	3.0%
Otros Ingresos Federales	4.3%	0.4%	25.3%	1.0%	2.0%
Ingresos Propios	11.3%	53.2%	-10.7%	6.8%	2.0%
Impuestos	20.6%	90.2%	-11.3%	3.0%	2.0%
Derechos	0.9%	28.2%	-21.6%	10.0%	-5.0%
Productos	25.5%	-55.5%	537.4%	5.0%	30.0%
Aprovechamientos	-12.3%	3.0%	-29.9%	35.0%	3.0%
Otros Propios	-0.3%	-27.9%	2.8%	2.0%	3.0%
Ingresos Totales	5.8%	3.0%	15.2%	3.9%	2.7%
EGRESOS					
Gasto Corriente	2.9%	-0.2%	11.3%	11.1%	2.9%
Servicios Personales	2.8%	2.8%	4.7%	11.0%	4.0%
Materiales y Suministros	13.5%	-8.4%	100.7%	-30.0%	5.0%
Servicios Generales	-0.3%	7.8%	25.1%	10.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	-3.3%	-19.4%	42.5%	33.4%	-17.9%
Transferencias y Subsidios	2.0%	-1.1%	8.3%	17.0%	3.0%
Transferencias a Municipios	6.1%	-2.1%	20.0%	3.0%	3.0%
Otros Gastos Corrientes	-8.8%	-26.7%	15.2%	7.0%	3.0%
Gastos no-Operativos	13.5%	-16.7%	160.6%	30.0%	69.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	-0.7%	-18.6%	42.0%	30.0%	2.0%
Obra Pública	16.5%	-16.0%	198.9%	30.0%	80.0%
Gasto Total	3.2%	-0.4%	13.3%	11.7%	5.2%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

A NRSRO Rating*

Deuda del Estado de Zacatecas, 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	8,782.7	8,394.6	7,116.0	7,041.9	6,962.4
Deuda Directa= A+B	8,782.7	8,394.6	7,116.0	7,041.9	6,962.4
Deuda Directa Ajustada*= A	8,584.2	8,196.2	6,917.6	6,843.4	6,763.9
(A) Deuda Bancaria	8,584.2	8,196.2	6,917.6	6,843.4	6,763.9
Bancaria Corto Plazo	1,477.7	1,176.8	0.0	44.7	31.9
Cadenas Productivas	159.4	0.0	0.0	44.7	31.9
HSBC	362.5	250.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	341.7	312.5	0.0	0.0	0.0
Scotiabank Inverlat	339.2	400.0	0.0	0.0	0.0
BBVA	275.0	214.3	0.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	7,106.6	7,019.4	6,917.6	6,798.7	6,732.0
Banobras	2,713.2	2,679.9	2,641.1	2,595.8	2,570.3
Banorte	3,933.7	3,885.0	3,828.1	3,761.6	3,724.3
Banobras	459.6	454.4	448.4	441.3	437.3
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	198.5	198.5	198.5	198.5	198.5
Banobras (PROFISE)	198.5	198.5	198.5	198.5	198.5

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 Ballínez +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.

Table with 2 columns: Information category and Value. Rows include: Calificación anterior (HR A, con Perspectiva Estable), Fecha de última acción de calificación (11 de octubre 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, el Avance Presupuestal de junio 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 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).

*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.