Municipio de Valle de Bravo HR AA

Estado de México

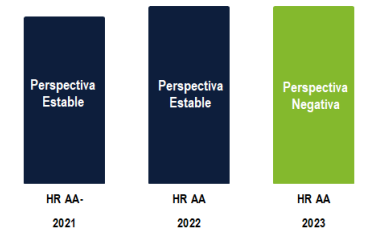
Finanzas Públicas y Deuda Soberana
1 de diciembre de 2023

*A NRSRO Rating**

Calificación

Municipio de Valle de Bravo	HR AA
Perspectiva	Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

María Ortiz
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
maria.ortiz@hrratings.com

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

La administración del Municipio está encabezada por Dra. Michelle Núñez Ponce, de la coalición Movimiento de Regeneración Nacional, Partido del Trabajo y Partido Nueva Alianza (MORENA-PT-PANAL). El período de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa para el Municipio de Valle de Bravo, Estado de México

El cambio en la Perspectiva obedece al comportamiento financiero observado, así como a los resultados esperados en las métricas de endeudamiento y servicio de la deuda. Esto luego de que, al cierre de 2022, el Municipio reportó un déficit en Balance Primario (BP) de 5.3% de los Ingresos Totales (IT) de acuerdo con un incremento en el gasto ejercido en proyectos de Obra Pública, lo cual se tradujo en un incremento en la métrica de Pasivo Circulante (PC) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) de 1.6% a 3.9% (vs. 1.5% estimado). Para 2023, se espera que la Entidad mantenga un resultado deficitario en BP de 1.0%, de acuerdo con el uso de un crédito estructurado con Banobras FAIS por $13.9m destinados a proyectos de inversión productiva. Con ello, se estima una Deuda Neta (DN) a ILD de 3.2% (vs. 1.2% proyectado anteriormente), para después converger a un valor promedio de 0.8% entre 2024 y 2025. Finalmente, se estima que el SD se incremente a un valor de 3.0% durante 2024, de acuerdo con el perfil de amortización del crédito adquirido durante 2023, mientras que el PC a ILD mantendría un valor promedio de 3.6% entre 2023 y 2025.

Variables Relevantes: Municipio de Valle de Bravo
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sep-22	sep-23
Ingresos Totales (IT)	643.3	640.5	843.6	712.6	726.3	494.4	697.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	519.2	534.0	566.5	583.1	593.2	414.8	445.7
Deuda Neta	12.6	9.2	18.4	6.2	2.3	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	1.8%	-6.1%	-1.8%	-0.3%	-0.1%	18.0%	26.3%
Balance Primario a IT	2.5%	-5.3%	-1.0%	2.1%	0.8%	18.7%	27.0%
Balance Primario Ajustado a IT	5.2%	-5.7%	-0.7%	2.1%	0.8%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	0.8%	0.9%	1.1%	3.0%	1.0%	0.8%	1.1%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	2.4%	1.7%	3.2%	1.1%	0.4%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	1.6%	3.9%	3.7%	3.6%	3.5%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado en el BP.** Al cierre de 2022, el Municipio reportó un déficit en BP equivalente a 5.3% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2021 tuvo un superávit de 2.5%. Lo anterior se deriva de un incremento en el Gasto de Inversión de P$110.0m a P$152.3m, de acuerdo con un mayor gasto ejercido en proyectos de Obra Pública. En contraparte, la Entidad muestra un comportamiento constante en Ingresos Totales, al sólo mostrar un cambio en su composición. Lo anterior obedece a una disminución en la recaudación local de 1.2%, la cual se vio compensada por un alza de 1.1% en Ingresos Federales. HR Ratings estimaba para 2022 un BP superavitario de 0.9%, no obstante, los Ingresos Propios fueron inferiores a los estimados en 6.1%.
- **Bajo nivel de endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P$27.5m al término de 2022, compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del Programa Especial FEFOM. Con ello, sumado al comportamiento que mostraron los ILD, así como la liquidez reportada al cierre del ejercicio, la Deuda Neta (DN) a ILD pasó de 2.4% a 1.7% entre 2021 y 2022 (vs. 1.8% proyectado). Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 0.9%, lo cual es similar al observado durante 2021 y al estimado por HR Ratings de 0.8% y 1.1% respectivamente.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** Al cierre de 2022, el Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P$20.8m, nivel superior al observado en 2021 de P$8.1m, en línea con un incremento en la cuenta de Proveedores y Contratistas. Con ello, la

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora 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.

@HRRATINGS

métrica de PC a ILD incrementó de 1.5% a 3.9% (vs. 1.5% proyectado), sin embargo, este nivel de PC es considerado bajo comparado con el resto de los Municipios calificados por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2023 un incremento en los IT de la Entidad, de acuerdo con un alza en Participaciones Federales, así como una recuperación en el dinamismo observado en la recaudación local. Sin embargo, se espera ejercer la liquidez reportada, así como los recursos derivados de financiamiento en proyectos de rehabilitación y mejora a la infraestructura pública. Con ello, se estima un BP deficitario de 1.0% de los IT. Posteriormente, para 2024 y 2025, se estima que la tendencia positiva en los ILD se mantenga, mientras que el Gasto de inversión disminuiría a niveles similares a los observados históricamente, con lo cual se proyecta un BP superavitario promedio de 1.4%.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con lo observado al cierre del tercer trimestre de 2023, la Entidad adquirió un crédito estructurado con Banobras por P$13.9m, destinado a Inversión Pública Productiva, y con vencimiento en noviembre de 2024. De acuerdo con lo anterior, se espera que la DN a ILD registre un nivel de 3.2% durante 2023, para después converger a un valor promedio de 0.7% entre 2024 y 2025. Por su parte, se estima que el SD a ILD muestre un valor 1.1% durante 2023, sin embargo, de acuerdo con la amortización del crédito adquirido durante el tercer trimestre, se espera incremente a un valor de 3.0% en 2024.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de Gobernanza es ratificado como superior, debido a que el Municipio cuenta con una adecuada transparencia, desglose y calidad de la información. Por otro lado, el factor Social se ratifica como limitado, dado que el Municipio cuenta con condiciones limitadas en los indicadores para medir pobreza multidimensional, al registrar porcentajes superiores al promedio nacional. Adicionalmente, se identifican condiciones de seguridad pública limitadas. Finalmente, el factor Ambiental se ratifica como promedio debido a que el Municipio cuenta con una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, sumado a que no se identifican contingencias relacionadas con la provisión de sus servicios de agua o basura.

Factores que podrían subir la calificación

- **Factores ESG.** En caso de que el Municipio continúe fortaleciendo la inversión en materia de Seguridad Pública y esto se vea reflejado en una reducción en los indicadores de inseguridad, sumado a la aplicación de políticas públicas que reduzcan la pobreza multidimensional, el factor social podría dejar de ser evaluado con limitado, lo que afectaría de forma positiva la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings contempla la contratación de deuda estructurada durante 2023, sin embargo, en caso de que el Municipio decidiera hacer uso de financiamiento adicional al ya contemplado, que hiciera que la métrica de DN a ILD se incrementara a un nivel superior de 6.7%, esto podría impactar negativamente la calificación.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora 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.

@HRRATINGS

Municipio de Valle de Bravo

Estado de México

HR AA

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
1 de diciembre de 2023

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Valle de Bravo
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p	sep-22	sep-23
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	**337.8**	**338.7**	**537.2**	**394.8**	**403.7**	**256.6**	**464.6**
Participaciones (Ramo 28)	213.7	232.2	260.1	265.3	270.6	176.9	213.1
Aportaciones (Ramo 33)	79.3	84.2	101.1	103.1	106.2	69.6	82.7
Otros Ingresos Federales	44.8	22.3	176.0	26.4	26.9	10.0	168.9
Ingresos Propios	**305.5**	**301.8**	**306.4**	**317.8**	**322.6**	**237.9**	**232.6**
Impuestos	226.0	229.7	225.1	234.2	236.5	188.4	170.9
Derechos	76.0	60.9	68.8	70.9	73.0	43.3	52.2
Productos	2.4	7.2	6.1	6.2	6.4	4.9	4.1
Aprovechamientos	1.1	3.9	6.3	6.5	6.6	1.3	4.9
Otros Propios	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5
Ingresos Totales	**643.3**	**640.5**	**843.6**	**712.6**	**726.3**	**494.4**	**697.3**
EGRESOS							
Gasto Corriente	**521.5**	**524.7**	**619.5**	**599.5**	**601.0**	**341.8**	**444.2**
Servicios Personales	259.5	292.0	344.6	323.9	332.0	190.3	235.5
Materiales y Suministros	75.5	30.0	40.2	37.4	38.1	14.5	28.5
Servicios Generales	104.1	96.2	114.5	105.9	108.3	62.6	96.3
Servicio de la Deuda	4.3	4.9	6.4	17.3	6.0	3.4	4.9
Transferencias y Subsidios	78.2	101.6	113.8	115.0	116.6	72.8	81.3
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	**110.0**	**154.8**	**239.2**	**115.5**	**125.8**	**63.6**	**69.9**
Bienes Muebles e Inmuebles	1.7	2.5	3.2	2.2	2.3	1.3	2.3
Obra Pública	108.3	152.3	236.0	113.3	123.5	62.2	67.6
Gasto Total	**631.6**	**679.5**	**858.6**	**715.0**	**726.8**	**405.4**	**514.1**
Balance Financiero	**11.7**	**-38.9**	**-15.1**	**-2.4**	**-0.5**	**89.1**	**183.2**
Balance Primario	**16.0**	**-34.1**	**-8.7**	**14.9**	**5.5**	**92.5**	**188.1**
Balance Primario Ajustado	**33.6**	**-36.7**	**-5.9**	**15.2**	**5.5**	**n.a.**	**n.a.**
Balance Financiero a Ingresos Totales	1.8%	-6.1%	-1.8%	-0.3%	-0.1%	18.0%	26.3%
Balance Primario a Ingresos Totales	2.5%	-5.3%	-1.0%	2.1%	0.8%	18.7%	27.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.2%	-5.7%	-0.7%	2.1%	0.8%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	519.2	534.0	566.5	583.1	593.2	414.8	445.7
ILD netos de SDE	516.7	531.6	560.1	565.8	587.2	411.4	440.8

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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora 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.

@HRRATINGS

Municipio de Valle de Bravo

Estado de México

HR AA

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Valle de Bravo (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes) Cuentas Seleccionadas	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	17.4	18.3	16.4	14.2	13.8
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1.9	4.6	1.8	1.6	1.5
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	**19.4**	**22.9**	**18.2**	**15.8**	**15.3**
Cambio en efectivo Libre	**9.0**	**0.9**	**-1.9**	**-2.1**	**-0.5**
Pasivo Circulante neto de Anticipos	**8.1**	**20.8**	**20.8**	**20.8**	**20.8**
Deuda Directa					
Estructurada	30.0	27.5	35.1	20.7	16.4
Deuda Total	**30.0**	**27.5**	**35.1**	**20.7**	**16.4**
Deuda Neta	**12.6**	**9.2**	**18.4**	**6.2**	**2.3**
Deuda Neta a ILD	2.4%	1.7%	3.2%	1.1%	0.4%
Pasivo Circulante a ILD	1.6%	3.9%	3.7%	3.6%	3.5%

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Valle de Bravo (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	**11.7**	**-38.9**	**-15.1**	**-2.4**	**-0.5**
Movimiento en caja restringida	17.6	-2.6	2.8	0.2	0.1
Movimiento en Pasivo Circulante neto	-36.0	12.7	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	**-6.7**	**-28.8**	**-12.3**	**-2.1**	**-0.5**
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	10.7	0.0	0.0
Otros movimientos	15.7	29.7	0.0	0.0	-0.0
Cambio en CBI libre	**9.0**	**0.9**	**-1.9**	**-2.1**	**-0.5**
CBI inicial (libre)	8.4	17.4	18.3	16.4	14.2
CBI (libre) Final	17.4	18.3	16.4	14.2	13.8
Servicio de la deuda total (SD)	4.3	4.9	6.4	17.3	6.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	4.3	4.9	6.4	17.3	6.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.8%	0.9%	1.1%	3.0%	1.0%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora 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.

@HRRATINGS

Municipio de Valle de Bravo

Estado de México

HR AA

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Valle de Bravo
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	$tmac_{2018-2021}$	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	**-2.9%**	**-10.0%**	**0.3%**	**58.6%**	**-26.5%**
Participaciones (Ramo 28)	-2.0%	-6.4%	8.7%	12.0%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	-0.3%	-6.4%	6.2%	20.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-16.3%	-27.8%	-50.3%	690.0%	-85.0%
Ingresos Propios	**17.2%**	**43.5%**	**-1.2%**	**1.5%**	**3.7%**
Impuestos	15.8%	30.6%	1.6%	-2.0%	4.0%
Derechos	20.0%	104.5%	-19.9%	13.0%	3.0%
Productos	37.9%	21.0%	206.0%	-15.0%	2.0%
Aprovechamientos	28.2%	51.1%	244.7%	60.0%	3.0%
Ingresos Totales	**4.8%**	**9.4%**	**-0.4%**	**31.7%**	**-15.5%**
EGRESOS					
Gasto Corriente	**5.8%**	**8.6%**	**0.6%**	**18.1%**	**-3.2%**
Servicios Personales	7.8%	0.1%	12.6%	18.0%	-6.0%
Materiales y Suministros	-3.7%	74.5%	-60.3%	34.0%	-7.0%
Servicios Generales	2.7%	4.1%	-7.5%	19.0%	-7.5%
Transferencias y Subsidios	7.3%	7.0%	30.0%	12.0%	1.0%
Gastos no Operativos	**9.1%**	**10.3%**	**40.6%**	**54.5%**	**-51.7%**
Bienes Muebles e Inmuebles	23.8%	-23.7%	44.8%	27.0%	-30.0%
Obra Pública	8.9%	11.1%	40.6%	55.0%	-52.0%
Gasto Total	**6.4%**	**8.9%**	**7.6%**	**26.4%**	**-16.7%**

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.
p: Proyectado.
tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora 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.

@HRRATINGS

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 Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo 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 parte de la deuda directa.

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, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir, que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria durante cierto periodo.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora 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.

@HRRATINGS

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

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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora 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.

@HRRATINGS

Municipio de Valle de Bravo

Estado de México

HR AA

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
1 de diciembre de 2023

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 calificadora:

Metodología para calificar municipios 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 AA con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	25 de noviembre 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 septiembre 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 Municipio.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, 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 calificadora 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.**

@HRRATINGS