

Estado de
México
RETIRO

Estado de
México Global
RETIRO

Agosto 2023

HR AA+

Perspectiva Estable

Diciembre 2024

HR AA+

Perspectiva Estable

Diciembre 2024

RETIRO



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable en escala local y de HR BBB (G) con Perspectiva Negativa en escala global para el Estado de México y posteriormente retiró las calificaciones

La ratificación de la calificación para el Estado de México obedece al adecuado desempeño fiscal proyectado, así como a la expectativa de que el nivel de endeudamiento relativo se mantendría a la baja en el horizonte de proyección. Para los próximos años, se estima un importante crecimiento en el gasto por Transferencias y Subsidios, de acuerdo con la implementación de diversos programas sociales, lo cual ya se observa al tercer trimestre de 2024 (3T24); sin embargo, se estima un superávit promedio en el Balance Primario de 0.7%, ya que se proyecta que se mantenga una tendencia creciente en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Este comportamiento estaría en línea con el aumento anticipado de la recaudación propia impulsada por las reformas introducidas en la Ley de Ingresos 2024, donde se aprobaron modificaciones y ampliaciones a los Impuestos Ecológicos, a las tarifas de control vehicular y la actualización del padrón vehicular, así como por el fortalecimiento de las estrategias de fiscalización y el otorgamiento de subsidios fiscales, sumado a un monto superior de Participaciones Federales. Adicionalmente, el Estado implementó una política de cero endeudamiento, lo que sumado al desempeño mencionado de los ILD se traduciría en que la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) disminuya a un promedio de 21.4% entre 2024 y 2027. Por su parte, el retiro de la calificación se debe a que el Estado decidió no continuar con el proceso de calificación. A partir de la presente publicación, HR Ratings dejará de proveer los servicios de seguimiento y análisis a la calidad crediticia de la Entidad.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Variables Relevantes: Estado de México

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	286,590.7	321,899.7	339,681.9	361,251.0	376,966.8	397,058.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	147,642.6	167,758.5	180,769.2	195,652.2	206,244.5	220,693.5
Deuda Directa Ajustada*	53,542.2	57,176.2	56,546.0	55,615.4	54,304.9	52,552.6
Balance Financiero a IT	-1.6%	1.2%	-1.1%	-1.0%	-0.9%	-0.9%
Balance Primario a IT	0.0%	3.5%	0.9%	0.7%	0.6%	0.6%
Balance Primario Ajustado a IT	-0.2%	2.8%	1.1%	0.9%	0.8%	0.8%
Servicio de la Deuda	5,439.5	7,533.1	6,764.7	6,094.3	5,628.3	5,950.5
Deuda Neta Ajustada	43,956.0	38,144.6	40,374.4	42,426.8	43,854.9	44,946.6
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante	6,220.1	7,393.5	7,393.5	7,393.5	7,393.5	7,393.5
Servicio de la Deuda a ILD	3.7%	4.5%	3.7%	3.1%	2.7%	2.7%
Deuda Neta Ajustada a ILD	29.8%	22.7%	22.3%	21.7%	21.3%	20.4%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	4.2%	4.4%	4.1%	3.8%	3.6%	3.4%

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

- Reducción del nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$57,176.2m, compuesta por P\$54,373.2m de deuda estructurada y P\$2,803.0m de deuda bursátil correspondiente a la emisión EDOMEX 22X. Durante 2023, el Estado adquirió dos créditos con BBVA por P\$1,000m y P\$500.0m, sin embargo, no dispuso la totalidad de los recursos y tenía pendiente de disponer una porción de los financiamientos adquiridos en 2022. Cabe mencionar que para septiembre de 2024 ya se habían dispuesto la totalidad de estos recursos. Como resultado del crecimiento de los ILD y del nivel de liquidez observado al cierre del ejercicio, la métrica de Deuda Neta Ajustada como proporción de los ILD se redujo de 29.8% a 22.7% entre 2022 y 2023. Con ello, la Deuda Neta estuvo por debajo del proyectado de 31.4%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) ascendió a 4.5% en 2023, en línea con un pago superior de intereses derivado del impacto de las tasas de referencia, nivel similar al estimado de 4.6%.
- Superávit en el Balance Primario (BP).** Al cierre de 2023, se reportó un superávit en el BP equivalente a 3.5% de los Ingresos Totales (IT), cuando al cierre de 2022 se registró un resultado equilibrado, derivado del crecimiento de 13.6% en los ILD y un menor monto ejercido de Gasto de Inversión. El comportamiento de los ILD fue resultado de un importante crecimiento en los recursos recibidos a través de las Participaciones Federales y el comportamiento al alza de la recaudación propia, donde sobresale el desempeño de los Impuestos y los Productos. Asimismo, se reportó un alza de 12.5% en las Aportaciones Federales. Lo anterior permitió un resultado superavitario, a pesar del crecimiento de 11.1% en el Gasto Corriente, en línea con la presión ejercido por los rubros de Transferencias y Subsidios, así como de Servicios Personales. Se proyectaba un déficit de 0.1%, ya que se estimaba un monto inferior de Participaciones y Aportaciones Federales, mientras la recaudación de Ingresos Propios superó lo previsto en la revisión anterior.
- Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC incrementó de P\$6,220.1m en 2022 a P\$7,393.5m en 2023, equivalente a un alza de 18.9%, comportamiento que obedece al incremento del pasivo de Otras Cuentas por Pagar. En línea con lo anterior, la métrica de Pasivo Circulante sobre los ILD pasó de 4.2% en 2022 a 4.4% en 2023, sin embargo, el nivel continúa siendo considerado bajo comparado con el resto de los Estados calificados por HR Ratings.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Expectativas para periodos futuros

- **Nivel de endeudamiento relativo decreciente.** La totalidad de los recursos adquiridos a través de financiamiento en 2022 y 2023 ya se encuentran dispuestos a septiembre de 2024 y el Estado implementó una política de cero endeudamiento, por lo que no se estima la adquisición de deuda adicional para los próximos años. Con ello, sumado al crecimiento estimado de los ILD, se estima que la métrica disminuya a un promedio de 21.4% en los próximos años. Por su parte, derivado del desempeño de los ILD y el perfil de deuda, se estima que el SD disminuya a un promedio de 3.1% de los ILD para el periodo 2024-2027, mientras se espera que el PC se mantenga un bajo nivel al mantenerse en una media de 3.7%.
- **Balances superavitarios proyectados.** Para 2024, se proyecta un importante crecimiento en el gasto por Transferencias y Subsidios, en línea con una importante alza en el gasto destinado a programas sociales, lo cual ya se observa al 3T24. Asimismo, se espera un monto superior de Gasto de Inversión, de acuerdo con el ejercicio de los recursos que se encontraban pendientes de disponer. No obstante, se mantendría un superávit primario de 0.9%, como resultado de la expectativa de que se mantenga la tendencia creciente observada en los últimos años en los ILD, donde se considera el crecimiento de la recaudación propia impulsada por las reformas introducidas en la Ley de Ingresos 2024, el fortalecimiento de las estrategias de fiscalización y el otorgamiento de subsidios fiscales, sumado a un monto superior de Participaciones Federales. Posteriormente, para el periodo comprendido entre 2025 y 2027, se estima que el gasto en Transferencias y Subsidios permanezca al alza, en línea con los programas sociales implementados y las transferencias al sector salud y educativo, sin embargo, el desempeño proyectado de los ILD se traduciría en un superávit promedio de 0.6%.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se considera como *superior* el factor gobernanza, lo que afecta de forma positiva la calificación. Esto al destacar el Estado en la implementación de políticas públicas que han fortalecido su presencia fiscal y relación con contribuyentes a través del uso de medios electrónicos y asesoramiento, así como un nivel adecuado de transparencia y comunicación. El factor ambiental *promedio* se debe a una vulnerabilidad media a inundaciones y baja a deslaves. Se detectó un mayor estrés hídrico respecto al nivel nacional, sin embargo, se cuenta con suficientes herramientas fiscales y coordinación con el Gobierno Federal para mitigar este riesgo. Por su parte, el factor social es *promedio* como resultado de que, a pesar de que se cuenta con una baja tasa de homicidios, se presentan elevados niveles de incidencia delictiva, mientras que los indicadores de esperanza de vida y carencia alimentaria se encuentran cercanos al promedio.
- **Calificación global.** La ratificación de la calificación de HR BBB (G) con Perspectiva Negativa obedece a la correspondencia entre la calificación soberana de México [HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa] y la relación con la calificación local del Estado. La calificación soberana de México fue ratificada en HR BBB+ y se modificó la Perspectiva de Estable a Negativa el 25 de noviembre de 2024. Es importante mencionar que la Perspectiva Negativa aplica solo a la calificación global del Estado, la calificación en escala local es independiente de la Soberana.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento de corto plazo e incremento del Pasivo Circulante.** Se podría observar un impacto negativo en caso de que el Estado recurra a la adquisición de deuda a corto plazo al estimado o a un incremento en el PC. Lo anterior si la métrica de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) supera el 5.0% o el PC supera el 10.0% de los ILD.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción acelerada del nivel de endeudamiento relativo.** En caso de que se mantenga un adecuado desempeño presupuestal adecuado y se genere un crecimiento superior al esperado en los ILD, el Estado podría disminuir sus niveles de endeudamiento relativo de forma más acelerada a lo proyectado al no recurrir a la adquisición de deuda debido a la política implementada de cero endeudamiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de México

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos						
Ingresos Federales Brutos	246,303.7	276,051.5	289,465.5	305,518.0	316,166.1	330,831.3
Participaciones (Ramo 28)	140,646.6	159,494.4	169,862.9	182,049.6	189,237.5	200,977.0
Aportaciones (Ramo 33)	89,089.1	100,214.1	103,586.5	107,212.0	110,428.3	113,189.1
Otros Ingresos Federales	16,568.0	16,343.0	16,016.2	16,256.4	16,500.3	16,665.3
Ingresos Propios	40,286.9	45,848.2	50,216.4	55,733.0	60,800.8	66,227.0
Impuestos	24,627.2	27,513.3	30,539.8	33,593.7	36,953.1	40,278.9
Derechos	8,666.7	9,502.7	10,928.1	12,567.4	13,949.8	15,484.2
Productos	1,754.7	3,366.6	4,376.5	4,814.2	4,717.9	4,812.3
Aprovechamientos	4,669.4	4,686.5	3,514.9	3,866.4	4,253.0	4,678.3
Otros Propios	569.0	779.1	857.0	891.3	927.0	973.3
Ingresos Totales	286,590.7	321,899.7	339,681.9	361,251.0	376,966.8	397,058.4
Egresos						
Gasto Corriente	267,600.7	297,370.5	323,388.1	344,465.9	360,586.9	380,582.2
Servicios Personales	67,600.7	73,465.6	75,302.3	76,808.3	78,344.5	80,303.1
Materiales y Suministros	2,230.7	2,486.4	2,784.8	3,091.1	3,400.2	3,740.2
Servicios Generales	10,648.0	10,692.1	9,622.9	10,104.0	10,609.2	11,245.8
Servicio de la Deuda	4,689.5	7,533.1	6,764.7	6,094.3	5,628.3	5,950.5
Intereses	4,165.2	6,844.6	6,134.5	5,163.7	4,317.8	4,198.2
Amortizaciones	524.3	688.5	630.2	930.6	1,310.5	1,752.3
Transferencias y Subsidios	129,680.1	141,876.8	166,705.2	182,542.2	194,407.4	207,821.6
Transferencias a Municipios	52,751.6	61,316.5	62,208.3	65,826.0	68,197.3	71,521.1
Gastos no Operativos	19,575.2	16,469.2	17,945.6	18,494.4	17,763.7	17,971.2
Bienes Muebles e Inmuebles	236.8	187.0	523.6	549.7	357.3	303.7
Obra Pública	19,338.4	16,282.3	17,422.0	17,944.7	17,406.3	17,667.4
Otros Gastos	4,051.7	4,273.7	1,923.2	2,019.3	2,039.5	2,059.9
Gasto Total	291,227.7	318,113.5	343,256.8	364,979.6	380,390.1	400,613.3
Balance Financiero	-4,637.0	3,786.3	-3,575.0	-3,728.7	-3,423.3	-3,555.0
Balance Primario	52.5	11,319.4	3,189.7	2,365.6	2,205.0	2,395.6
Balance Primario Ajustado	-565.0	8,958.0	3,904.7	3,111.3	2,889.7	3,106.6
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-1.6%	1.2%	-1.1%	-1.0%	-0.9%	-0.9%
Bal. Primario a Ingresos Totales	0.0%	3.5%	0.9%	0.7%	0.6%	0.6%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	-0.2%	2.8%	1.1%	0.9%	0.8%	0.8%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	3.7%	4.5%	3.7%	3.1%	2.7%	2.7%

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de México

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	11,982.7	23,789.5	20,214.5	16,485.8	13,062.5	9,507.6
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	9,586.2	19,031.6	16,171.6	13,188.6	10,450.0	7,606.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	2,396.5	4,757.9	4,042.9	3,297.2	2,612.5	1,901.5
Activos Circulantes	11,982.7	23,789.5	20,214.5	16,485.8	13,062.5	9,507.6
Obligaciones no Deuda	6,220.1	7,393.5	7,393.5	7,393.5	7,393.5	7,393.5
Deuda Directa	57,175.3	60,809.3	60,179.2	59,248.6	57,938.1	56,185.8
Pasivo Circulante	6,220.1	7,393.5	7,393.5	7,393.5	7,393.5	7,393.5
Deuda Directa Ajustada	53,542.2	57,176.2	56,546.0	55,615.4	54,304.9	52,552.6
Deuda Neta	47,589.2	41,777.8	44,007.6	46,059.9	47,488.1	48,579.7
Deuda Neta Ajustada	43,956.0	38,144.6	40,374.4	42,426.8	43,854.9	44,946.6
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	29.8%	22.7%	22.3%	21.7%	21.3%	20.4%
Pasivo Circulante a ILD	4.2%	4.4%	4.1%	3.8%	3.6%	3.4%

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.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de México

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	-4,637.0	3,786.3	-3,575.0	-3,728.7	-3,423.3	-3,555.0
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-1,142.8	1,173.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-6,529.8	4,959.6	-3,575.0	-3,728.7	-3,423.3	-3,555.0
Nuevas Disposiciones	6,460.4	4,322.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	3,156.9	2,524.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-69.4	9,282.1	-3,575.0	-3,728.7	-3,423.3	-3,555.0
CBI inicial	8,895.2	11,982.7	23,789.5	20,214.5	16,485.8	13,062.5
CBI Final	11,982.7	23,789.5	20,214.5	16,485.8	13,062.5	9,507.6

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Deuda del Estado de México de 2020 a septiembre 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	sep-24
Deuda Consolidada= A + B + C + D	44,974.6	51,220.1	57,175.3	60,809.3	61,925.4
Deuda Directa= A + B + C + D	44,971.2	51,220.1	57,175.3	60,809.3	61,925.4
Deuda Directa Ajustada*= A + C	41,338.0	48,337.0	53,542.2	57,176.2	61,033.4
(A) Deuda Bancaria	41,338.0	48,337.0	50,662.2	54,373.2	58,292.2
Bancaria Corto Plazo	0.0	750.0	0.0	0.0	0.0
Créditos a corto plazo	0.0	750.0	0.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	41,338.0	47,587.0	50,662.2	54,373.2	55,551.1
Interacciones (Banorte) 2004 P\$500.0m	181.1	128.5	68.5	0.0	0.0
Santander 2004 P\$1,099.94m	398.4	282.6	150.6	0.0	0.0
BBVA Bancomer 2018 P\$1,500.0m	1,338.2	1,321.1	1,301.2	1,277.9	1,257.8
Banobras 2018 P\$5,000.0m	4,979.3	4,965.8	4,948.7	4,927.2	4,898.8
Banobras 2018 P\$5,000.0m	4,980.0	4,966.5	4,949.5	4,928.0	4,899.5
BBVA Bancomer 2018 P\$8,500.0m	8,466.1	8,443.1	8,414.1	8,377.6	8,329.2
BBVA Bancomer 2018 P\$800.0m	796.8	794.6	791.9	788.5	783.9
Santander 2018 P\$3,000.0m	2,946.1	2,913.3	2,875.0	2,830.3	2,792.0
Banorte 2018 P\$13,400.0m	13,159.1	13,012.7	12,841.8	12,642.2	12,470.8
Banobras 2020 P\$1,000.0m	999.8	997.9	995.4	992.4	989.6
Banobras A P\$1,500.0m	1,470.5	1,497.9	1,494.3	1,489.7	1,485.5
Banobras B P\$1,500.0m	124.3	1,497.0	1,493.4	1,488.8	1,484.6
Santander 2020 P\$1,500.0m	1,498.4	1,495.0	1,490.8	1,485.5	1,480.7
Citibanamex 2020 P\$1,400m	0.0	1,399.3	1,396.2	1,392.4	1,387.2
Citibanamex 2021 P\$2,000m	0.0	1,820.7	1,996.3	1,991.4	1,987.0
Banorte 2021 P\$500.0m	0.0	301.6	499.1	497.9	496.8
BBVA 2021 P\$500.0m	0.0	303.5	499.1	497.9	496.8
Banobras 2020 P\$600.0m	0.0	599.7	598.4	596.8	594.6
Banobras 2021 P\$1000.0m	0.0	846.1	998.0	995.6	993.4
BBVA 2021 P\$1,637.0m	0.0	0.0	1,635.7	1,632.1	1,628.8
Citibanamex 2022 P\$2,000m	0.0	0.0	506.0	1,997.1	1,993.7
BBVA 2022 \$1,000m	0.0	0.0	717.9	998.1	996.4
BBVA 2022 \$1,100m	0.0	0.0	0.0	49.6	1,108.9
Citibanamex 2022 P\$1,500m	0.0	0.0	0.0	1,499.6	1,497.5
BBVA 2023 P\$1,000m	0.0	0.0	0.0	760.5	998.3
BBVA 2023 P\$500m	0.0	0.0	0.0	235.8	499.4
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	3,633.2	3,633.2	3,633.2	3,633.2	3,633.2
Banobras-PROFISE 2012 P\$3,017.55m	2,870.0	2,870.0	2,870.0	2,870.0	2,870.0
Banobras-FONREC 2018 P\$1,300.0m	763.1	763.1	763.1	763.1	763.1
(C) Deuda Bursátil	0.0	0.0	2,880.0	2,803.0	2,741.1
EDOMEX 22X	0.0	0.0	2,880.0	2,803.0	2,741.1
(D) Otros Instrumentos de Deuda	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Contratistas	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0
(E) Deuda Contingente	4,279.3	3,965.1	3,650.9	3,336.6	2,268.4
Asociaciones Público Privadas (APP's)	4,279.3	3,965.1	3,650.9	3,336.6	2,268.4

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Comportamientos y Supuestos del Estado de México

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	7.5%	10.2%	12.1%	4.9%	5.5%
Participaciones (Ramo 28)	7.9%	11.1%	13.4%	6.5%	7.2%
Aportaciones (Ramo 33)	7.5%	8.2%	12.5%	3.4%	3.5%
Otros Ingresos Federales	3.4%	13.2%	-1.4%	-2.0%	1.5%
Ingresos Propios	13.1%	14.1%	13.8%	9.5%	11.0%
Impuestos	9.7%	8.1%	11.7%	11.0%	10.0%
Derechos	10.0%	4.6%	9.6%	15.0%	15.0%
Productos	65.5%	186.7%	91.9%	30.0%	10.0%
Aprovechamientos	24.0%	60.2%	0.4%	-25.0%	10.0%
Otros Propios	16.5%	-19.2%	36.9%	10.0%	4.0%
Ingresos Totales	8.2%	10.7%	12.3%	5.5%	6.3%
Egresos					
Gasto Corriente	9.1%	15.1%	11.1%	8.7%	6.5%
Servicios Personales	7.0%	6.4%	8.7%	2.5%	2.0%
Materiales y Suministros	8.3%	11.8%	11.5%	12.0%	11.0%
Servicios Generales	0.2%	10.5%	0.4%	-10.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	32.8%	64.9%	60.6%	-10.2%	-9.9%
Transferencias y Subsidios	10.2%	19.1%	9.4%	17.5%	9.5%
Transferencias a Municipios	9.4%	15.6%	16.2%	1.5%	5.8%
Gastos no Operativos	-12.2%	-35.0%	-15.9%	9.0%	3.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	63.7%	16.5%	-21.0%	180.0%	5.0%
Obra Pública	-12.5%	-35.4%	-15.8%	7.0%	3.0%
Gasto Total	7.3%	9.3%	9.2%	7.9%	6.3%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 a 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología para calificar estados mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR AA+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	8 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2020 a 2023, avance presupuestal a septiembre de 2024, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado de México.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 calificador 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS