

Calificación

| | |
|---------------------|----------|
| Estado de Michoacán | HR BBB |
| Perspectiva | Positiva |

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Víctor Toriz

Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

Ramón Villa

Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ramon.villa@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

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

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Estado está encabezada por el Mtro. Alfredo Ramírez Bedolla, de la coalición "Juntos Haremos Historia", conformada por el Partido Movimiento Regeneración Nacional y el Partido del Trabajo (Morena - PT). El periodo de la actual administración es del 1° de octubre de 2021 al 30 de septiembre de 2027

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva al Estado de Michoacán

El cambio en la Perspectiva obedece al comportamiento observado y esperado en las métricas de endeudamiento de la Entidad. Al cierre del 2021, la Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) ascendió a 73.4%, lo que se encontró en línea con el nivel esperado por HR Ratings de 72.7%. Asimismo, se registró una reducción en el Pasivo Circulante (PC) a ILD, al pasar de 24.9% en 2020 a 20.0% en 2021 (vs. 24.2% estimado). Para los próximos años, se espera que el Estado registre un Balance Primario (BP) superavitario promedio equivalente al 2.6% de los Ingresos Totales (IT), en línea con un mayor nivel en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) y una reducción en el gasto de Obra Pública. Con ello, aunado a un menor uso esperado en el financiamiento de corto plazo, se espera que la DNA a ILD disminuya a un promedio de 57.8% de 2022 a 2025 (vs. 66.0% esperado anteriormente), mientras la Deuda Quirografaria (DQ) representaría 10.5% de la Deuda Total. Adicionalmente, el Estado se encuentra en proceso de federalización de la nómina educativa lo que se podría reflejar en una menor presión en el Gasto Corriente del Estado en los próximos años. HR Ratings dará seguimiento a este proceso y los efectos que pueda tener en la calificación.

Variables Relevantes: Estado de Michoacán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

| Periodo | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p | 2024p | 2025p |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Ingresos Totales (IT) | 78,617.3 | 79,888.5 | 84,826.8 | 87,650.1 | 90,198.3 | 92,398.2 |
| Ingresos de Libre Disposición (ILD) | 26,421.5 | 27,519.9 | 29,652.9 | 30,583.8 | 31,711.0 | 32,660.5 |
| Deuda Directa Ajustada* | 21,020.0 | 22,039.1 | 21,110.7 | 19,914.1 | 18,650.4 | 17,296.0 |
| Balance Financiero a IT | -0.0% | -5.0% | -1.5% | -1.2% | -0.7% | -0.3% |
| Balance Primario a IT | 2.4% | -2.6% | 1.9% | 2.6% | 2.9% | 2.9% |
| Balance Primario Ajustado a IT | 2.3% | -0.8% | 1.9% | 2.6% | 3.0% | 2.9% |
| Servicio de la Deuda | 4,433.0 | 3,030.3 | 5,591.3 | 5,378.6 | 5,239.7 | 5,019.1 |
| Deuda Neta Ajustada | 17,368.1 | 20,190.0 | 19,715.0 | 18,578.2 | 17,390.8 | 16,049.1 |
| Deuda Quirografaria | 1,164.0 | 2,732.0 | 2,030.0 | 2,000.0 | 2,000.0 | 2,000.0 |
| Obligaciones Financieras sin Costo | 6,572.8 | 5,509.6 | 6,509.6 | 8,509.6 | 8,509.6 | 8,609.6 |
| Servicio de la Deuda a ILD | 16.8% | 11.0% | 18.9% | 17.6% | 16.5% | 15.4% |
| Deuda Neta Ajustada a ILD | 65.7% | 73.4% | 66.5% | 60.7% | 54.8% | 49.1% |
| Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada | 5.5% | 12.4% | 9.6% | 10.0% | 10.7% | 11.6% |
| Pasivo Circulante a ILD | 24.9% | 20.0% | 22.0% | 24.6% | 25.3% | 25.4% |

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

- **Resultado en el BP.** El Estado reportó en 2021 un déficit en el BP equivalente al 2.6% de IT, cuando en 2020 se había reportado un superávit del 2.4%. Lo anterior fue resultado de un incremento registrado en el gasto de Obra Pública, en línea con el ejercicio del financiamiento adquirido en 2020. Sin embargo, a pesar del déficit registrado, los ILD reportaron un incremento del 4.2% de 2020 a 2021, debido a un aumento en las Participaciones Federales y en el cobro de Derechos. HR Ratings, estimaba un déficit del 0.8%, sin embargo, el Gasto de Inversión superó la expectativa establecida y los Ingresos Propios reportaron un nivel menor al esperado.
- **Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2021, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$21,039.1m, compuesta por P\$19,307.1m de largo plazo y P\$2,732.0m de corto plazo. Debido a un mayor nivel en la deuda de corto plazo, la DNA a ILD se incrementó de 65.7% en 2020 a 73.4% en 2021, nivel similar al estimado por HR Ratings de 72.7%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD disminuyó de 16.8% en 2020 a 11.0% de los ILD en 2021 (vs. 10.1% proyectado).

- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante de la Entidad pasó de P\$6,572.8 en 2020 a P\$5,509.6m en 2021, debido a una disminución en los pasivos por transferencias para organismos y dependencias pendientes de pago en 2020, y se dispersaron a inicios de 2021. Dado lo anterior, la métrica de PC a ILD se redujo de 24.9% en 2020 a 20.0% en 2021, nivel inferior al estimado de 24.2%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Projectados.** HR Ratings estima para 2022 un superávit en el BP equivalente al 1.9% de los IT, debido a la expectativa de crecimiento de las Participaciones y Aportaciones Federales. Asimismo, se espera se mantenga la tendencia creciente en Impuestos y Derechos. Por su parte, derivado del nivel extraordinario reportado en el gasto de Obra Pública durante 2021, se espera una reducción en el Gasto de Inversión para 2022. De 2023 a 2025, se espera que se reporte un mayor incremento en los Ingresos de Libre Disposición, con lo que se proyecta que se mantenga un superávit promedio de 2.8% en el BP a IT.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, se espera la adquisición de un crédito de largo plazo por P\$470.0m, sin embargo, se estima un menor nivel de deuda de corto plazo. Con ello, se espera que la DNA a ILD reporte un nivel de 57.8% de 2022 a 2025 y un SD a ILD promedio de 17.1%. Por su parte, se espera que el PC a ILD se mantenga en un promedio de 24.3%.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** Dentro de la evaluación, se consideró como limitado el factor Social, derivado de las condiciones de seguridad en el Estado, el cual cuenta con una tasa de homicidios por arriba del promedio nacional y una alta percepción de inseguridad. Por su parte, los factores Ambiental y de Gobernanza son considerados *promedio*. El factor ambiental debido a una vulnerabilidad baja a inundaciones, así como un estrés hídrico, generación y disposición de residuos en línea con el promedio nacional. Por su parte, el factor de gobernanza considera el cumplimiento en cuanto a generación y transparencia en la información generada, así como la continuidad de proyectos y políticas públicas en los últimos años.

Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados en línea con lo esperado.** HR Ratings estima un superávit del 1.9% en el BP a IT del Estado, lo que reduciría la necesidad de incrementar el nivel promedio de uso de financiamiento de corto plazo. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la DNA a ILD se mantenga por debajo del promedio estimado de 57.8% para los próximos años.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento Adicional.** HR Ratings espera la adquisición de deuda de Largo Plazo por P\$470.0m y un menor uso en el financiamiento de corto plazo (P\$2,030m en 2022). Un mayor nivel de deuda de corto plazo, que incrementara la DNA a ILD a un promedio de 75.0% en los próximos años, podría tener un impacto negativo en la calificación.

Anexos

| Balance Financiero del Estado de Michoacán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes) | | | | | | |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base | | | | | | |
| | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p | 2024p | 2025p |
| INGRESOS | | | | | | |
| Ingresos Federales Brutos | 74,267.4 | 75,530.6 | 80,150.9 | 82,792.5 | 85,242.6 | 87,295.7 |
| Participaciones (Ramo 28) | 28,875.1 | 30,105.2 | 32,513.6 | 33,489.0 | 34,828.6 | 35,873.4 |
| Aportaciones (Ramo 33) | 33,190.0 | 33,918.1 | 35,784.8 | 36,858.3 | 37,595.5 | 38,347.4 |
| Otros Ingresos Federales | 12,202.3 | 11,507.4 | 11,852.6 | 12,445.2 | 12,818.6 | 13,075.0 |
| Ingresos Propios | 4,349.9 | 4,357.9 | 4,675.9 | 4,857.6 | 4,955.7 | 5,102.5 |
| Impuestos | 2,089.9 | 2,150.2 | 2,322.2 | 2,391.9 | 2,439.7 | 2,512.9 |
| Derechos | 1,878.4 | 2,018.6 | 2,159.9 | 2,267.9 | 2,313.3 | 2,382.7 |
| Productos | 155.6 | 41.4 | 42.2 | 42.6 | 43.5 | 43.9 |
| Aprovechamientos | 104.3 | 54.2 | 55.3 | 56.9 | 58.1 | 59.8 |
| Otros Propios | 121.6 | 93.5 | 96.3 | 98.2 | 101.2 | 103.2 |
| Ingresos Totales | 78,617.3 | 79,888.5 | 84,826.8 | 87,650.1 | 90,198.3 | 92,398.2 |
| EGRESOS | | | | | | |
| Gasto Corriente | 77,411.6 | 79,206.0 | 84,146.0 | 86,712.5 | 88,704.5 | 90,582.9 |
| Servicios Personales | 30,089.5 | 32,221.8 | 33,832.9 | 34,847.9 | 35,544.8 | 36,611.2 |
| Materiales y Suministros | 879.7 | 807.6 | 815.7 | 832.0 | 840.3 | 857.2 |
| Servicios Generales | 5,277.2 | 4,420.4 | 4,508.9 | 4,553.9 | 4,645.0 | 4,691.5 |
| Servicio de la Deuda | 1,924.0 | 1,866.3 | 2,859.3 | 3,348.6 | 3,239.7 | 3,019.1 |
| Intereses | 1,429.2 | 1,317.4 | 2,162.9 | 2,182.1 | 1,976.0 | 1,664.6 |
| Amortizaciones | 494.8 | 548.9 | 696.4 | 1,166.5 | 1,263.7 | 1,354.4 |
| Transferencias y Subsidios | 26,068.7 | 26,698.9 | 27,499.8 | 28,049.8 | 28,891.3 | 29,469.2 |
| Transferencias a Municipios | 13,172.5 | 13,191.0 | 14,629.4 | 15,080.1 | 15,543.2 | 15,934.8 |
| Gastos no-Operativos | 1,184.6 | 4,637.0 | 1,915.9 | 1,965.8 | 2,072.1 | 2,113.5 |
| Bienes Muebles e Inmuebles | 107.1 | 807.5 | 767.1 | 782.4 | 805.9 | 822.0 |
| Obra Pública | 1,077.5 | 3,829.5 | 1,148.9 | 1,183.3 | 1,266.2 | 1,291.5 |
| Otros Gastos | 57.7 | 15.3 | 16.0 | 16.5 | 17.2 | 17.7 |
| Gasto Total | 78,653.8 | 83,858.3 | 86,078.0 | 88,694.7 | 90,793.8 | 92,714.1 |
| Balance Financiero | -36.5 | -3,969.8 | -1,251.2 | -1,044.7 | -595.5 | -315.8 |
| Balance Primario | 1,887.5 | -2,103.5 | 1,608.1 | 2,304.0 | 2,644.3 | 2,703.2 |
| Balance Primario Ajustado | 1,775.6 | -674.9 | 1,637.9 | 2,318.9 | 2,663.4 | 2,706.4 |
| Bal. Financiero a Ingresos Totales | -0.0% | -5.0% | -1.5% | -1.2% | -0.7% | -0.3% |
| Bal. Primario a Ingresos Totales | 2.4% | -2.6% | 1.9% | 2.6% | 2.9% | 2.9% |
| Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales | 2.3% | -0.8% | 1.9% | 2.6% | 3.0% | 2.9% |
| Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos | 16.8% | 11.0% | 18.9% | 17.6% | 16.5% | 15.4% |

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

p: Proyectado.

| Balance del Estado de Michoacán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes) | | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Balance (Cuentas Seleccionadas) | | | | | | |
| | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p | 2024p | 2025p |
| Activos | | | | | | |
| Caja, Bancos, Inversiones (Total) | 5,459.1 | 2,227.8 | 1,744.6 | 1,669.9 | 1,574.5 | 1,558.6 |
| Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)* | 3,651.8 | 1,849.1 | 1,395.7 | 1,335.9 | 1,259.6 | 1,246.9 |
| Caja, Bancos, Inversiones (Restringido) | 1,807.3 | 378.7 | 348.9 | 334.0 | 314.9 | 311.7 |
| Activos Circulantes | 5,459.1 | 2,227.8 | 1,744.6 | 1,669.9 | 1,574.5 | 1,558.6 |
| Obligaciones no Deuda | 6,572.8 | 5,509.6 | 6,509.6 | 8,509.6 | 8,509.6 | 8,609.6 |
| Deuda Directa | 21,587.1 | 22,606.3 | 21,677.9 | 20,481.3 | 19,217.6 | 17,863.2 |
| Pasivo Circulante | 6,572.8 | 5,509.6 | 6,509.6 | 7,509.6 | 8,009.6 | 8,309.6 |
| Deuda Directa Ajustada | 21,020.0 | 22,039.1 | 21,110.7 | 19,914.1 | 18,650.4 | 17,296.0 |
| Deuda Neta | 17,935.3 | 20,757.2 | 20,282.2 | 19,145.4 | 17,958.0 | 16,616.3 |
| Deuda Neta Ajustada | 17,368.1 | 20,190.0 | 19,715.0 | 18,578.2 | 17,390.8 | 16,049.1 |
| Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp. | 65.7% | 73.4% | 66.5% | 60.7% | 54.8% | 49.1% |
| Pasivo Circulante a ILD | 24.9% | 20.0% | 22.0% | 24.6% | 25.3% | 25.4% |

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

p: Proyectado

*Se estimó el 83.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 17.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

| Flujo de Efectivo del Estado de Michoacán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes) | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base | | | | | | |
| | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p | 2024p | 2025p |
| Balance Financiero | -36.5 | -3,969.8 | -1,251.2 | -1,044.7 | -595.5 | -315.8 |
| Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo) | 1,549.7 | -1,063.2 | 1,000.0 | 1,000.0 | 500.0 | 300.0 |
| Amortizaciones no en el Bal. Fin. | -2,509.0 | -1,164.0 | -2,732.0 | -2,030.0 | -2,000.0 | -2,000.0 |
| Requerimientos (Saldo negativo) de CBI | -995.8 | -6,197.0 | -2,983.2 | -2,074.7 | -2,095.5 | -2,015.8 |
| Nuevas Disposiciones | 0.0 | 0.0 | 2,500.0 | 2,000.0 | 2,000.0 | 2,000.0 |
| Reservas de Disposiciones Nuevas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Otros movimientos | 3,924.5 | 2,227.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Cambio en CBI | -995.8 | -6,197.0 | -483.2 | -74.7 | -95.5 | -15.8 |
| CBI inicial | 2,530.4 | 5,459.1 | 2,227.8 | 1,744.6 | 1,669.9 | 1,574.5 |
| CBI Final | 5,459.1 | 2,227.8 | 1,744.6 | 1,669.9 | 1,574.5 | 1,558.6 |

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

p: Proyectado.

| Comportamiento y Supuestos: Estado de Michoacán | | | | | |
|---|---------------------------|-----------|-----------|------------|-------------|
| Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base | | | | | |
| | tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁ | 2019-2020 | 2020-2021 | 2021-2022p | 2022p-2023p |
| INGRESOS | | | | | |
| Ingresos Federales Brutos | 1.0% | -1.6% | 1.7% | 6.1% | 3.3% |
| Participaciones (Ramo 28) | 3.0% | -3.1% | 4.3% | 8.0% | 3.0% |
| Aportaciones (Ramo 33) | 3.5% | 2.8% | 2.2% | 5.5% | 3.0% |
| Otros Ingresos Federales | -8.8% | -9.0% | -5.7% | 3.0% | 5.0% |
| Ingresos Propios | 6.5% | -2.8% | 0.2% | 7.3% | 3.9% |
| Impuestos | 20.5% | 8.0% | 2.9% | 8.0% | 3.0% |
| Derechos | 1.7% | -3.2% | 7.5% | 7.0% | 5.0% |
| Productos | -46.0% | -21.7% | -73.4% | 2.0% | 1.0% |
| Aprovechamientos | 3.8% | -61.3% | -48.1% | 2.0% | 3.0% |
| Otros Propios | -13.7% | -8.2% | -23.1% | 3.0% | 2.0% |
| Ingresos Totales | 1.3% | -1.7% | 1.6% | 6.2% | 3.3% |
| EGRESOS | | | | | |
| Gasto Corriente | 2.3% | -0.3% | 2.3% | 6.2% | 3.0% |
| Servicios Personales | 4.8% | 1.3% | 7.1% | 5.0% | 3.0% |
| Materiales y Suministros | -5.8% | -12.2% | -8.2% | 1.0% | 2.0% |
| Servicios Generales | -8.9% | 0.1% | -16.2% | 2.0% | 1.0% |
| Servicio de la Deuda | -9.8% | -16.7% | -3.0% | 53.2% | 17.1% |
| Transferencias y Subsidios | 4.6% | 1.6% | 2.4% | 3.0% | 2.0% |
| Transferencias a Municipios | -0.2% | -3.9% | 0.1% | 10.9% | 3.1% |
| Gastos no-Operativos | 86.2% | 27.7% | 291.4% | -58.7% | 2.6% |
| Bienes Muebles e Inmuebles | 136.7% | -57.4% | 653.8% | -5.0% | 2.0% |
| Obra Pública | 79.9% | 59.2% | 255.4% | -70.0% | 3.0% |
| Otros Gastos | -63.7% | -80.0% | -73.5% | 5.0% | 3.0% |
| Gasto Total | 3.8% | -0.3% | 6.6% | 2.6% | 3.0% |

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

Deuda Consolidada (DC). La deuda consolidada estará conformada por las siguientes componentes:

Deuda Bancaria (Incluye la de largo y corto plazo).
Deuda Bursátil (Incluye la de largo y corto plazo).
Deuda respaldada por Bono Cupón Cero.
Deuda Contingente.

Deuda Bancaria (DB). Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero (DRBC). Se refiere a los créditos adquiridos por las Entidades subnacionales con una institución bancaria bajo este esquema que incluye un solo pago de capital en su fecha de vencimiento. En términos generales, en este esquema la fecha de vencimiento del crédito bancario y del bono cupón cero (BCC) se coincidirá de tal manera que el valor de realización del BCC será igual a su valor nominal. Adicionalmente, el valor nominal multiplicado por el número de títulos respaldando el crédito será igual al monto del crédito.

En consecuencia, el monto del crédito por pagar por parte de la Entidad subnacional en su fecha de vencimiento será igual al valor neto ajustado de la DRBC. El valor neto ajustado sería la diferencia entre el monto del crédito y el valor nominal del BCC multiplicado por el número de títulos. Normalmente, este valor será cero. En estos casos, el servicio de la deuda asociado con la DRBC sería únicamente los pagos de interés periódicos

Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que este tipo de créditos constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional, HR Ratings tomará dicho crédito como deuda, reflejándolo en los respectivos cuadros y anexos.

Otro factor importante es que, por la naturaleza de esta obligación, el saldo no se vería modificado a lo largo de la vida del mismo. Situación que, sin hacer ajustes, incide de manera negativa en las métricas de deuda. HR Ratings mantendrá el saldo vigente en los cuadros de Deuda, identificando este fenómeno a través de una métrica de Deuda Directa Ajustada, como se describe abajo.

Deuda Directa. (DD) Se define a esta Deuda como la Suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Directa Ajustada (DDA). Se define como la suma de las siguientes obligaciones:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil.

Esta métrica permite identificar las amortizaciones obligatorias de capital de la Entidad subnacional. El Servicio de la Deuda de los DRBC sería únicamente los pagos de interés más el valor neto ajustado (típicamente cero) de la DRBC, siendo este el impacto negativo por el manejo de DRBC's.

Algunas consideraciones con relación a este tema:

Esta Deuda Directa Ajustada será la que se utilice para realizar los cálculos de:

Deuda Directa Ajustada/ILD.
Deuda Directa Ajustada Neta / ILD, entre otras.

Servicio de Deuda. Es la suma del pago de todos los intereses + la amortización de la Deuda Directa Ajustada durante cierto periodo.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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 calificadoras:

Metodología para calificar estados mexicanos, abril 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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 BBB con Perspectiva Estable |
| Fecha de última acción de calificación | 28 de julio de 2021 |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. | Cuenta Pública de 2018 a 2021, Avance Presupuestal a marzo de 2022, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2022 |
| 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 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 calificadoras 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).