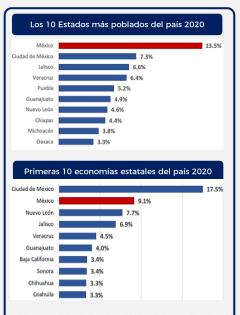
17/jun/22

### Rating S&P AA- (est)





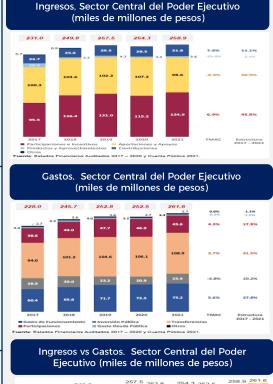


- 1. El Estado Libre y Soberano de México ocupa el 1.1% del territorio nacional, con una extensión de poco más de 22,351 km2.
- Con una población de 16,992,418 personas, de acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2020 levantado por el INEGI, el Estado aloja el 13.5% de los habitantes del país.
- 3. El Estado de México es la segunda economía más importante del país, solo detrás de la Ciudad de México
- 4. En 2020 contribuyó con el 9.1% del PIB nacional; en ese ejercicio, el 1.4% del PIB estatal se generó en el sector primario, el 23.5% en el secundario y el 75.2% en el terciario.
- 5. Las actividades preponderantes de la entidad son el comercio (25.3% del PIB estatal), los servicios inmobiliarios (19.8%) y la industria manufacturera (17.3%).
- El Estado es la segunda entidad más industrializada del país, únicamente superado por el Estado de Nuevo León.
- 7. En 2020 la producción manufacturera del Estado representó el 9.7% del total nacional, siendo líder en 5 ramas industriales:
- Industria del papel y conexas (19.4% del total nacional);
- > Fabricación de insumos textiles (16.3%);
- > Fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón,
- industria química, del plástico y del hule (14.8%);
  - Fabricación de muebles (14.4%); e
  - Industria alimentaria (12.9%).

### Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales y Censo de Población y Vivienda 2020. 1. Es la entidad con mayores Ingresos anuales cercanos a los MXN\$260MM 2. Entre 2017 y 2019 los ingresos totales aumentaron 5.6% anual promedio; 3. La principal fuente de ingresos son las transferencias federales participaciones, 4. Entre 2017 y 2021 estas transferencias representaron el 86.7% de los ingresos Ingresos totales en promedio. 5. Las contribuciones (impuestos y derechos) representan en 10.3% de los ingresos y crecen en promedio de 7.6% anual entre 2017 y 2021. 6. Ingresos Vehiculares, creció 9.0% promedio y el Impuesto sobre Nómina 5.0% promedio el periodo 2017-2021. 1. Entre 2017 y 2021, el gasto aumentó una tasa anual promedio de 3.5%. 2. Las transferencias a los organismos públicos autónomos y auxiliares del Gobierno del Estado representan el 41.5% del gasto total. 3. El gasto de funcionamiento del gobierno -servicios personales, materiales y suministros y servicios generales- con el 27.8%, las participaciones a los municipios del Estado con el 17.9%, la inversión pública con el 10.2% y el gasto Gasto de la deuda pública con el 1.5%. 4. En 2020-2021 el aumento de su gasto fue de solo 1.7% en promedio anual por la pandemia 5. Los gasto en servicios personales, rubro que representa cerca del 82% del gasto de funcionamiento del Gobierno, que en el periodo 2017-2021 ha decrecido 0.6% real Anual S&P: El Estado de México ha mantenido un sólido desempeño presupuestal y ha contenido sus necesidades de financiamiento tras la pandemia", Moody's: El perfil crediticio del Estado... refleja altos balances operativos, que se Balance han mantenido así incluso ante presiones relacionadas con la pandemia, una Ingreso posición de liquidez adecuada y niveles crecientes de ingresos propios Gasto Fitch: La calificación mejoró debido a la estabilidad en la generación de márgenes

operativos de los últimos 5 cinco años, y la expectativa de que se mantendrán

estables



### Deuda Pública | Cobertura de Tasas de Interés

No obstante que la mayor parte de la deuda del Estado está contratada bajo un formato de tasa de interés variable, la entidad mantiene una política proactiva de diversificación y cobertura de las tasas de interés de su deuda.



- Al 31 de diciembre de 2021, el 94.4% del saldo de la deuda pública de largo plazo del Estado de México opera bajo un formato de tasa de interés variable.
- No obstante, el Estado mantiene una política activa de diversificación y cobertura de tasas de su deuda, de manera que a esa fecha el nivel de cobertura de la deuda es del 56.2%.
- La cobertura de la deuda está constituida principalmente por un portafolio de swaps de
- tasas de interés con vencimientos escalonados, cuyo valor nocional al 31 de diciembre de 2021 es de \$25,908 millones.
- El Estado contrata derivados exclusivamente con fines de cobertura, mediante licitación pública, con contrapartes AAA, sin intercambio inicial de flujos y con excepción mutua de llamadas de margen.

### Deuda Pública | Situación a Diciembre de 2021

Saldo insoluto
51,220
millones
Plazo
remanente
204 meses
Tasa de interés
TIIE + 0.41%
Fuente de pago
32.99% FGP
10.08% FAFEF
Calificación
Específica
AAA

Deuda Pública de Largo Plazo del Estado de México al 31 de diciembre de 2021

Acreedor		Saldo Insoluto (millones)	Plazo remanente (meses) 1/	remanente Interés		
Banca Múltiple (13)		32,216.0	205	TIIE + 0.42%	22.87% FGP	
Banobras (9)	Créditos simples			TIIE + 0.47%	10.12% FGP	
	Programas Federales	763.1 (Fonrec)	203	TIIE + 0.34%	3.51% FAFEF	
		2,870.0 (Profise)	128	7.96% Fija	6.57% FAFEF	

El Estado tiene contratados créditos de largo plazo cuyo saldo por disponer al 31 de diciembre de 2021 asciende a 1,637 millones de pesos. A esa misma fecha se tiene contratados 4 créditos de corto plazo por un importe conjunto de 32,500 millones de pesos, con un saldo dispuesto de 3750 millones,

 Los créditos contratados al amparo de los programas federales tienen asociados bonos cupón cero como fuente de pago del principal, cuyo valor nominal al 31 de diciembre de 2021 es de \$1,525 millones.

Cifras de plazo remanente y tasa de interés en promedio ponderado. <sup>31</sup> No incluye el Crédito Profise contratado a tasa de interés fija nominal. sente: Elaboración propia con base en cifras del Informe de Deuda Pública del Estado y del Registro Público Único de la SHCP.

#### Estado de México Calificaciones de Calidad Crediticia AA+ AA+(mex) Estable FitchRatings AΑ Septiembre 2021 AA-A+ S&P Global mxAA- Estable Ratings Febrero 2022 BBB+ 11 niveles BBB 7 niveles A1.mx Estable Moody's BBB-Octubre 2021 8 niveles BB+ BB 2 niveles **Credit** Rating AA+ Estable Octubre 2021 2004 2006 2008 2010 2012 2014 2016 2018 2020 Actual Fitch Ratings —S & P — Moodys —HR Ratings es de calificación de las Agencias Calificadoras

### En feb'22 S&P mejoró su rating 'mxAA-' de 'mxA+ con perspectiva estable.

- 1. Rating. La calificación mejoró, debido a la estabilidad en la generación de márgenes operativos de los últimos cinco años y la expectativa de que se mantendrán. Con base en este desempeño, fitch considera que el Estado mantendrá su puntaje de sostenibilidad de la deuda en el rango de 'aa' durante el horizonte de calificación (2021 a 2025). Por ello, la Perspectiva es Estable.
- 2. Políticas financieras disciplinadas. El Estado de México ha mantenido un sólido desempeño presupuestal y ha contenido sus necesidades de financiamiento tras la pandemia". "Esperamos que el Estado mantenga políticas financieras disciplinadas, las cuales le han permitido fortalecer gradualmente su posición de liquidez."
- 3. Flexibilidad y efectividad. El Estado ha sido capaz de afrontar condiciones financieras adversas en un entorno con menores transferencias federales. Al mismo tiempo, ha implementado medidas correctivas para mantener resultados financieros solidos.
- 4. Fuertes balances operativos. El Estado de México ha registrado, en promedio, fuertes balances operativos. Estos resultados reflejan no solamente el crecimiento continuo en los ingresos sino también la capacidad del estado para contener el crecimiento en el gasto operativo.

### Factores de Riesgo (Fuente: S&P)

1. Riesgo de baja en rating. En caso de presentar una creciente presión del gasto o reducciones significativas en las transferencias federales que ocasionen déficits después del gasto de inversión consistentemente por encima del 5% de los ingresos totales, la calificación del Estado se podría ver afectada por presionar su nivel de deuda más allá de las expectativas.

## Rating HR y Fitch AAA (est)





#### Características de la emisión

- La Emisión saldrá el 26 de julio de 2022 con clave de pizarra EDOMEX 22X que será emitida por el Gobierno del Estado de México, se colocaría por un monto de hasta MXN\$\$3,000.0M a una tasa fija por definir.
- La fuente de pago de la Emisión corresponde al máximo entre el 5.3% de los recursos del FAFEF del Estado de México del año de la emisión de los CEBURS (2022) y el 5.3% de los recursos del FAFEF del año de que se trate.
- El capital se pagaría mensualmente mediante 180 amortizaciones a una tasa variable.
- El Emisor deberá constituir el Fondo de Reserva equivalente a 3 meses de servicio de la deuda.
- El pago de capital e intereses a los tenedores de los CEBURS se realizaría mediante el Fideicomiso No. F/00105 y sería por un monto fijo mensual.

### HR Ratings y Fitch asignaron la calificación de AAA (E) con Perspectiva Estable para los CEBURS con clave de pizarra EDOMEX 22X

- 1. Rating. La calificación está ligada a la calidad crediticia del Estado. Además, cuenta con FCC que le permite estar cuatro escalones sobre la calificación del Estado de México [AA+(mex) Perspectiva Estable]. Así esta emisión alcanza la calificación más alta en escala nacional al estar un escalón por encima de la calificación del Estado.
- 2. FAFEF. Fitch considera que el activo afectado para el pago de los CEBURS presenta características de un atributo 'Más Fuerte'. Para el pago de este financiamiento se afectará, a un fideicomiso, 5.30% de FAFEF. Actualmente el Estado tiene afectado el 10.08% de este fondo. El FAFEF exhibió una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real para el período de 2017 a 2021 de 2.12%, por lo que el comportamiento anual estuvo por arriba de la inflación y del crecimiento real del PIB nacional de -0.47%.
- 3. Bono sustentable. De acuerdo con el Marco de Referencia del Bono Sustentable, el cual es consistente con los compromisos con la sustentabilidad del Plan de Desarrollo Estatal 2017-2023, esta emisión está alineada con los estándares internacionales de International Capital Market Association (ICMA) sobre las Directrices de Bonos Sustentables y cuenta con una Opinión de Segunda Parte positiva emitida por Sustainalytics.

4 Tasa. HR determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE)3 de 78.6%.

### Evolución de la Calificación Crediticia

Perspectiva Estable

HR AAA (E)

2022

### Factores de Riesgo (Fuente: Fitch)

- Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:
- Si la calificación del Estado bajara a 'A(mex)', la calidad crediticia de los CEBURS podría ajustarse a la baja;
- El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los documentos de la estructura o alguna otra que aumentase el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja de la calificación de los CEBURS.

# Variables Relevantes: CEBURS EDOMEX 22X (cifras en millones de pesos nominales) TOE: 78.6% 2020 2021 TMAC<sup>2</sup>2017-2021

(cirras en millones de pesos nominales)									
TOE: 78.6%	2020	2021	TMAC <sup>2</sup> 2017-2021	Escenario Base			Escenario de Estrés <sup>1</sup>		
				2022	2037	TMAC <sub>2021-2037</sub>	2022	2037	TMAC <sub>2021-2037</sub>
FAFEF Estatal	7,350	7,217	7.3%	7,754	19,091	6.3%	7,754	12,912	3.7%
DSCR Primaria <sup>3</sup>				Min	Prom	Max	Min	Prom	Max
DSCR Pilifiana				1.2x	1.8x	2.7x	1.1x	1.4x	1.8x

Nota: 1) Escenario de Bajo Crecimiento y Baja Inflación, 2) TMAC: Tasa Media Anual de Crecimiento y 3) Las proyecciones consideran el promedio en cada año calendario de las DSCRs mensuales durante el plazo restante de la estructura.

Fuente: HR Ratings con base en fuentes de información pública y estimaciones propias.

Figura 1. Escenarios								
	Observado <sub>2017-2021</sub>	Esc. Base	Esc. Estrés <sup>1</sup>					
FAFEF Nom. Estado de México (TMAC <sub>2021-2037</sub> )	7.3%	6.3%	3.7%					
INPC (TMAC <sub>2021-2037</sub> )	4.5%	3.9%	3.4%					

Fuente: HR Ratings con base en información pública y estimaciones propias.

1) Escenario de Bajo Crecimiento y Baja Inflación.

.,										
Figura 2. Desempeño financiero esperado anual del Fideicomiso No. F/00105: CEBURS EDOMEX 22X (Escenario de Estrés: Bajo Crecimiento y Baja Inflación)										
Año	FAFEF del Estado de México	Fuente de pago: 5.30% del FAFEF del Estado de México	Pago de Capital	Pago de Intereses <sup>1</sup>	Servicio total de la deuda	DSCR PPM <sup>3</sup>	Fondo de reserva en meses de pago (promedio Anual)	Recursos Transferidos al Fondo de Reserva	Remanentes	Saldo insoluto
2022	\$3,230.7	\$171.2	\$36.6	\$121.4	\$158.0	1.1	3.0	\$4.8	\$10.6	\$2,963.4
2023	\$8,095.7	\$429.1	\$98.0	\$281.2	\$379.2	1.1	3.0	\$0.0	\$49.9	\$2,865.4
2024	\$8,097.1	\$429.1	\$106.3	\$272.9	\$379.2	1.1	3.0	\$0.0	\$50.0	\$2,759.1
2025	\$8,448.7	\$447.8	\$119.3	\$259.9	\$379.2	1.2	3.0	\$0.0	\$68.6	\$2,639.8
2026	\$8,811.9	\$467.0	\$130.5	\$248.7	\$379.2	1.2	3.0	\$0.0	\$87.9	\$2,509.3
2027	\$9,066.1	\$480.5	\$143.7	\$235.5	\$379.2	1.3	3.0	\$0.0	\$101.3	\$2,365.7
2028	\$9,404.9	\$498.5	\$157.5	\$221.7	\$379.2	1.3	3.0	\$0.0	\$119.3	\$2,208.2
2029	\$9,753.3	\$516.9	\$172.9	\$206.3	\$379.2	1.4	3.0	\$0.0	\$137.7	\$2,035.3
2030	\$9,853.2	\$522.2	\$192.1	\$187.1	\$379.2	1.4	3.0	\$0.0	\$143.0	\$1,843.2
2031	\$10,348.7	\$548.5	\$211.3	\$167.9	\$379.2	1.4	3.0	\$0.0	\$169.3	\$1,631.9
2032	\$10,868.9	\$576.1	\$231.6	\$147.6	\$379.2	1.5	3.0	\$0.0	\$196.9	\$1,400.3
2033	\$11,282.4	\$598.0	\$255.4	\$123.8	\$379.2	1.6	3.0	\$0.0	\$218.8	\$1,145.0
2034	\$11,710.8	\$620.7	\$281.1	\$98.1	\$379.2	1.6	3.0	\$0.0	\$241.5	\$863.9
2035	\$12,154.6	\$644.2	\$309.1	\$70.1	\$379.2	1.7	3.0	\$0.0	\$265.0	\$554.9
2036	\$12,273.3	\$650.5	\$340.6	\$38.5	\$379.2	1.7	3.0	\$0.0	\$271.3	\$214.2
2037	\$7,532.0	\$399.2	\$214.2	\$7.0	\$221.2	1.8	2.6	-\$94.8	\$272.8	\$0.0

NOTA: 1) La tasa de interés aplicable es fija, 2) PPM: Primaria Promedio Mensual, 3) Cantidades en millones de pesos nominales y 4) En 2022 y 2037 se consideran cinco y siete meses, respectivamente

Fuente: HR Ratings con base en estimaciones propias.



Fuente: HR Ratings con base en estimaciones propias. Nota: 1) Cifras en millones de pesos nominales, 2) A partir de 2023 se considera un escenario de estrês, 3) En 2022 se considera a partir de



Nota: 1) Datos proyectados en un escenario de estrés a partir de 2023 y 2) Cifras en millones de pesos nominales.

