

Calificación

Estado de México HR AA-
Perspectiva Estable

Evolución de la calificación crediticia, 2018 a 2020



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Daniel Espinosa
Subdirector
daniel.espinosa@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Director Asociado
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@hrratings.com

La actual administración está a cargo del Lic. Alfredo del Mazo Maza, de la coalición Partido Revolucionario Institucional (PRI) – Partido Verde Ecologista (PVEM) – Nueva Alianza – Encuentro Social. El periodo de la presente administración es del 16 de septiembre de 2017 al 15 de septiembre de 2023.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable al Estado de México

La ratificación de la calificación obedece al desempeño fiscal que mantiene el Estado, donde destaca el esfuerzo recaudatorio implementado en los Ingresos Propios y el desempeño de las Participaciones Federales, por lo que el Balance Primario Ajustado (BPA) reportó un superávit de 2.3% en 2019 (vs. 0.4% proyectado anteriormente). Con ello, la Deuda Neta Ajustada (DNA) disminuyó al representar 24.3% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) en 2019 (vs. 27.0% proyectado). HR Ratings estima un déficit de 1.4% en el BPA para 2020, derivado del impacto que generará el contexto económico actual en los ILD de la Entidad, sumado a la adquisición de financiamiento destinado a inversión pública, lo que ubicará la razón de DNA a ILD en un nivel de 33.8% en 2020 (vs. 29.8% proyectado), donde se considera una proporción de Deuda Quirografaria equivalente a 8.6% de la Deuda Directa Ajustada (vs. 11.9% proyectado).

Variables Relevantes: Estado de México

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2018	2019	2020p	2021p	2022p	2023p
Ingresos Totales (IT)	249,986.1	257,581.7	249,228.3	264,471.8	278,772.9	294,630.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	118,732.0	130,798.4	123,652.2	131,547.9	139,188.6	148,179.9
Deuda Directa Ajustada*	36,906.6	38,585.8	46,748.4	47,331.6	48,344.7	49,125.1
Balance Financiero a IT	-0.7%	0.7%	-2.7%	-0.6%	-0.7%	-0.6%
Balance Primario a IT	1.0%	2.2%	-1.5%	0.5%	0.4%	0.5%
Balance Primario Ajustado a IT	1.0%	2.3%	-1.4%	0.5%	0.4%	0.5%
Servicio de la Deuda	4,443.4	3,942.1	4,651.1	6,929.0	8,028.6	6,805.8
Deuda Neta Ajustada	33,256.1	31,773.1	41,841.3	43,000.7	44,395.2	45,540.5
Deuda Quirografaria	53.2	1,503.4	4,003.4	5,003.4	3,503.4	2,003.4
Obligaciones Financieras sin Costo	2,846.9	7,356.1	3,356.1	3,356.1	3,356.1	3,356.1
Servicio de la Deuda a ILD	3.7%	3.0%	3.8%	5.3%	5.8%	4.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	28.0%	24.3%	33.8%	32.7%	31.9%	30.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.1%	3.9%	8.6%	10.6%	7.2%	4.1%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	2.4%	5.6%	2.7%	2.6%	2.4%	2.3%

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 Balance Primario (BP).** La Entidad reportó en 2019 un BP superavitario equivalente a 2.2% de los IT, cuando en 2018 se observó un superávit de 1.0%. Lo anterior debido al desempeño de las Participaciones Federales, así como al crecimiento de 15.0% en los Ingresos Propios, impulsados por el Impuesto sobre Nóminas y derechos por Control Vehicular. HR Ratings estimaba para 2019 un superávit en el BPA de 0.4%, en comparación con el superávit reportado de 2.3%. Esto obedeció a un monto 2.6% inferior en el Gasto Corriente, ya que se estimaba un mayor nivel de Transferencias y Subsidios, mientras que los recursos Federales de gestión fueron 28.6% inferiores y se registró una cifra 6.9% superior en la recaudación de Ingresos Propios.
- Deuda Directa Ajustada (DDA).** Al cierre de 2019, la DDA del Estado asciende a P\$38,585.8m, y estuvo compuesta por P\$37,082.4m de nueve créditos bancarios a largo plazo, P\$1,500.0m de deuda a corto plazo y P\$3.4m de Otros Instrumentos de Deuda. Por su parte, destaca la contratación de cuatro créditos por P\$5,500.0m en enero y mayo de 2020 con la banca de desarrollo y comercial destinados al financiamiento de inversión pública productiva. En conjunto, dichos créditos tienen asignado como fuente de pago 4.0% del Fondo General de Participaciones (FGP) y fueron adquiridos a un plazo de 20 años.

- **Comportamiento en las métricas de Deuda.** La Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD disminuyó de 28.0% en 2018 a 24.3% en 2019. Esto obedeció a la liquidez reportada al cierre de 2019, aunado al aumento de 10.2% en los ILD netos. Asimismo, el Servicio de Deuda (SD) representó 3.0% de los ILD en 2019, resultado inferior al observado en 2018 de 3.7%, derivado del proceso de refinanciamiento a finales de 2018. HR Ratings esperaba para 2019 en el SD a ILD un nivel de 3.1% y de 27.0% en la DNA a ILD, ya que se proyectaba una menor liquidez al cierre del periodo.
- **Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC).** Las OFsC de la Entidad se incrementaron de P\$2,846.9m en 2018 a P\$7,356.1m en 2019. Esto debido a los compromisos de pago adquiridos previo a la recepción de Participaciones al cierre del ejercicio con Organismos del Estado, lo que se reflejó en las Transferencias Otorgadas y Retenciones y Contribuciones por pagar. Con ello, la métrica de OFsC sobre los ILD pasó de 2.4% a 5.6% de 2018 a 2019 (vs. 2.2% proyectado).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima para 2020 un déficit en el BP equivalente a 1.5% de los IT. Se proyecta que los ILD registren un monto 5.5% inferior a lo registrado en 2019, donde se estima una contracción en los Ingresos Propios y Participaciones del Estado en línea con el contexto económico actual impactado por la contingencia sanitaria del COVID-19 y reflejado en los ingresos fiscales a junio de 2020. Adicionalmente, a pesar de la disminución proyectada en los ILD, se considera que la Entidad reporte un crecimiento de 4.1% en el Gasto No Operativo derivado de la adquisición de financiamiento destinado a inversión pública, mientras que el Gasto Corriente se mantendría estable a través de medidas de contención en el gasto operativo y un adecuado control sobre las Transferencias y Subsidios durante el presente ejercicio fiscal.
- **Métricas de Deuda y nivel en las OFsC.** De acuerdo con la adquisición de recursos provenientes de financiamiento, se espera que la DNA a ILD aumente a un promedio de 33.3% para los próximos años. En este sentido, el SD se incrementaría al representar 3.8% de los ILD en 2020 y se ubicaría en un nivel de 5.3% para 2021. En cuanto a las OFsC, en línea con el pago de pasivo esperado por Transferencias y Retenciones por pagar, se espera que disminuyan y reporten un promedio de 2.5% durante el periodo proyectado.

Factores que podrían subir la calificación

- **Menor nivel de endeudamiento.** La calificación se podría ver beneficiada en caso de que la Entidad registre un nivel inferior a 23.0% en la DNA sobre los ILD. Lo anterior a través del fortalecimiento de los Ingresos Propios al continuar con procesos de fiscalización eficientes y/o una adecuada disciplina presupuestal sobre el gasto operativo y Transferencias y Subsidios del Estado. Esto continuaría robusteciendo la liquidez y reduciría la necesidad de financiamiento destinado a proyectos de inversión pública.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayor deuda a corto plazo.** La calificación tendría un impacto negativo en caso de registrar una deuda a corto plazo que corresponda a 23.0% de la DDA durante el periodo proyectado y que ubique el nivel de la DNA a ILD superior a 40.0% (vs. 32.3% proyectado). Lo anterior como producto de un deterioro importante en las Participaciones derivado del contexto económico adverso y/o una desviación en el gasto por Transferencias al Sector Público y Pensiones y Jubilaciones que afecten los resultados en el BP para los próximos años.

ANEXOS

Balance Financiero del Estado de México						
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base						
	2018	2019	2020p	2021p	2022p	2023p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	220,341.1	223,500.5	216,493.4	229,593.2	241,574.7	254,921.2
Participaciones (Ramo 28)	116,446.9	126,565.6	119,001.7	126,530.5	133,495.3	141,977.4
Aportaciones (Ramo 33)	73,069.0	78,663.9	79,586.2	84,441.0	89,085.2	94,519.4
Otros Ingresos Federales	30,825.3	18,270.9	17,905.5	18,621.7	18,994.2	18,424.3
Ingresos Propios	29,645.0	34,081.3	32,734.9	34,878.6	37,198.2	39,709.2
Impuestos	19,572.2	21,451.5	21,022.5	22,914.5	24,976.8	27,224.7
Derechos	5,606.1	7,544.4	7,318.1	7,464.5	7,613.8	7,766.0
Productos	865.5	940.5	959.3	988.1	1,017.7	1,048.2
Aprovechamientos	3,142.8	3,637.9	2,910.3	2,968.6	3,027.9	3,088.5
Otros Propios	458.3	506.9	524.7	543.0	562.0	581.7
Ingresos Totales	249,986.1	257,581.7	249,228.3	264,471.8	278,772.9	294,630.3
EGRESOS						
Gasto Corriente	214,170.4	227,851.7	227,131.8	237,574.9	250,819.4	268,169.7
Servicios Personales	55,658.4	58,663.5	60,892.7	63,937.4	67,134.2	70,491.0
Materiales y Suministros	1,826.0	2,096.0	2,137.9	2,223.4	2,312.3	2,404.8
Servicios Generales	8,087.6	10,898.0	10,571.0	12,156.7	13,980.2	15,378.2
Servicio de la Deuda	4,409.6	3,892.3	3,151.1	2,929.0	3,028.6	3,305.8
Intereses	3,593.5	3,591.7	2,794.9	2,512.2	2,541.7	2,586.3
Amortizaciones	816.1	300.6	356.2	416.8	487.0	719.6
Transferencias y Subsidios	101,217.3	104,634.7	105,681.1	108,851.5	114,294.1	123,437.6
Transferencias a Municipios	42,971.7	47,667.2	44,698.0	47,476.9	50,069.9	53,152.3
Gastos no-Operativos	33,881.3	24,881.5	25,889.8	25,381.5	26,650.6	25,045.6
Bienes Muebles e Inmuebles	273.9	118.2	135.9	142.7	149.8	134.9
Obra Pública	33,607.4	24,763.3	25,753.9	25,238.8	26,500.7	24,910.7
Otros Gastos	3,804.7	3,159.5	3,001.6	3,091.6	3,184.4	3,279.9
Gasto Total	251,856.4	255,892.8	256,023.2	266,048.1	280,654.3	296,495.2
Balance Financiero	-1,870.3	1,688.9	-6,794.9	-1,576.2	-1,881.4	-1,864.8
Balance Primario	2,539.3	5,581.2	-3,643.8	1,352.8	1,147.2	1,441.0
Balance Primario Ajustado	2,385.6	5,799.8	-3,611.8	1,352.8	1,147.2	1,441.0
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-0.7%	0.7%	-2.7%	-0.6%	-0.7%	-0.6%
Bal. Primario a Ingresos Totales	1.0%	2.2%	-1.5%	0.5%	0.4%	0.5%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.0%	2.3%	-1.4%	0.5%	0.4%	0.5%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	3.7%	3.0%	3.8%	5.3%	5.8%	4.6%

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

p: Proyectado.

Balance del Estado de México (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2018	2019	2020p	2021p	2022p	2023p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	7,301.0	10,244.7	8,307.1	7,730.9	7,349.5	6,984.6
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	3,650.5	6,812.7	4,907.1	4,330.9	3,949.5	3,584.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	3,650.5	3,432.0	3,400.0	3,400.0	3,400.0	3,400.0
Activos Circulantes	7,301.0	10,244.7	8,307.1	7,730.9	7,349.5	6,984.6
Obligaciones no Deuda	2,846.9	7,356.1	3,356.1	3,356.1	3,356.1	3,356.1
Deuda Directa	39,968.8	41,880.5	50,381.6	50,964.8	51,977.8	52,758.3
Obligaciones Financieras sin Costo	2,846.9	7,356.1	3,356.1	3,356.1	3,356.1	3,356.1
Deuda Directa Ajustada	36,906.6	38,585.8	46,748.4	47,331.6	48,344.7	49,125.1
Deuda Neta	36,318.3	35,067.8	45,474.5	46,633.9	48,028.3	49,173.6
Deuda Neta Ajustada	33,256.1	31,773.1	41,841.3	43,000.7	44,395.2	45,540.5
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	28.0%	24.3%	33.8%	32.7%	31.9%	30.7%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	2.4%	5.6%	2.7%	2.6%	2.4%	2.3%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 66.5% del saldo en Efectivo y Equivalentes, debido a que el 33.5% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de México (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base						
	2018	2019	2020p	2021p	2022p	2023p
Balance Financiero	-1,870.3	1,688.9	-6,794.9	-1,576.2	-1,881.4	-1,864.8
Movimiento en OFsC (Afectan Flujo)	380.2	4,509.2	-4,000.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-33.8	-49.8	-1,500.0	-4,000.0	-5,000.0	-3,500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,523.9	6,148.4	-12,294.9	-5,576.2	-6,881.4	-5,364.8
Nuevas Disposiciones	1,581.4	2,262.1	10,357.3	5,000.0	6,500.0	5,000.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	249.8	-5,466.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	57.5	8,410.4	-1,937.6	-576.2	-381.4	-364.8
CBI inicial	6,993.7	7,301.0	10,244.7	8,307.1	7,730.9	7,349.5
CBI Final	7,301.0	10,244.7	8,307.1	7,730.9	7,349.5	6,984.6

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Estado de México					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₆₋₂₀₁₉	2017-2018	2018-2019	2019-2020p	2020p-2021p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	5.0%	8.6%	1.4%	-3.1%	6.1%
Participaciones (Ramo 28)	12.1%	13.6%	8.7%	-6.0%	6.3%
Aportaciones (Ramo 33)	6.5%	6.3%	7.7%	1.2%	6.1%
Otros Ingresos Federales	-21.7%	-2.4%	-40.7%	-2.0%	4.0%
Ingresos Propios	5.9%	5.6%	15.0%	-4.0%	6.5%
Impuestos	8.1%	11.4%	9.6%	-2.0%	9.0%
Derechos	12.8%	0.9%	34.6%	-3.0%	2.0%
Productos	20.3%	25.9%	8.7%	2.0%	3.0%
Aprovechamientos	-12.7%	-15.1%	15.8%	-20.0%	2.0%
Otros Propios	3.5%	-19.1%	10.6%	3.5%	3.5%
Ingresos Totales	5.1%	8.3%	3.0%	-3.2%	6.1%
EGRESOS					
Gasto Corriente	7.2%	8.8%	6.4%	-0.3%	4.6%
Servicios Personales	3.8%	5.0%	5.4%	3.8%	5.0%
Materiales y Suministros	7.9%	30.7%	14.8%	2.0%	4.0%
Servicios Generales	20.3%	34.1%	34.7%	-3.0%	15.0%
Servicio de la Deuda	8.8%	11.4%	-11.7%	-19.0%	-7.0%
Transferencias y Subsidios	6.2%	7.7%	3.4%	1.0%	3.0%
Transferencias a Municipios	11.7%	11.4%	10.9%	-6.2%	6.2%
Gastos no-Operativos	-9.2%	-1.6%	-26.6%	4.1%	-2.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	-40.2%	-16.7%	-56.9%	15.0%	5.0%
Obra Pública	-8.8%	-1.4%	-26.3%	4.0%	-2.0%
Otros Gastos	-16.7%	4.5%	-17.0%	-5.0%	3.0%
Gasto Total	4.6%	7.2%	1.6%	0.1%	3.9%

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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas 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 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
jose.luis.cano@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 General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



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 calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos – Julio de 2014

Para más 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 AA-, con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	15 de agosto de 2019.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2016 a 2019, Avance al Segundo Trimestre de 2020, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2020.
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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).