

A NRSRO Rating*

Calificación

Estado de Yucatán **HR AA**
Perspectiva **Estable**

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Contactos

Ramón Villa

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

Álvaro Rodríguez

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

La administración del Estado está encabezada por el Lic. Mauricio Vila Dosal de la coalición "Por Yucatán al Frente" conformada por el Partido Acción Nacional (PAN) y Movimiento Ciudadano (MC). El período de gobierno de la presente administración va del 1° de octubre de 2018 al 30 de septiembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable al Estado de Yucatán

El alza en la calificación obedece al menor uso de financiamiento de corto plazo, el cual se espera que se mantenga en un nivel moderado en los próximos años. De 2023 a 2026, se proyecta que la Deuda Quirografaria (DQ) como proporción de la Deuda Directa Ajustada (DDA) reporte un nivel promedio de 4.8%, inferior al observado en 2022, de 6.8% y al estimado por HR Ratings en la revisión anterior, de 7.7%. Esto se debe a que el Estado mantiene un buen dinamismo en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), derivado de una mejor recaudación local, así como a un mayor ingreso por Participaciones Federales. Lo anterior, en 2022, se tradujo en un superávit del 4.4% en el Balance Primario (BP) a ILD, lo que mejoró la posición de liquidez del Estado y redujo el uso de financiamiento de corto plazo. Cabe señalar que el Estado se encuentra en proceso para la adquisición de un financiamiento de largo plazo por P\$3,063.0m destinado a Inversión Pública Productiva, lo que se traducirá en las expectativas de HR Ratings en un déficit en el BP a ILD, y en un incremento de la Deuda Neta Ajustada. No obstante, el impacto de este nuevo financiamiento dentro de las proyecciones está limitado por el dinamismo esperado en los ILD.

Variables Relevantes: Estado de Yucatán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Ingresos Totales (IT)	39,444.8	46,823.7	49,041.3	50,320.3	52,350.7	54,883.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	16,555.2	21,283.8	21,746.5	22,286.1	23,437.0	24,817.3
Deuda Directa Ajustada*	7,287.5	8,162.4	9,529.9	10,911.6	10,635.1	10,338.7
Balance Financiero a IT	1.4%	3.2%	-5.6%	-4.9%	-1.4%	-0.1%
Balance Primario a IT	2.4%	4.4%	-3.3%	-2.7%	0.8%	2.0%
Balance Primario Ajustado a IT	1.0%	3.3%	-2.2%	-2.5%	1.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	2,662.4	1,935.9	1,684.0	1,615.8	1,658.5	1,632.0
Deuda Neta Ajustada	6,413.1	6,454.3	8,596.3	10,112.5	9,977.9	9,700.3
Deuda Quirografaria	1,350.0	555.8	500.0	500.0	500.0	500.0
Pasivo Circulante	800.1	964.1	964.1	2,364.1	2,664.1	2,164.1
Servicio de la Deuda a ILD	16.1%	9.1%	7.7%	7.3%	7.1%	6.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	38.7%	30.3%	39.5%	45.4%	42.6%	39.1%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	18.5%	6.8%	5.2%	4.6%	4.7%	4.8%
Pasivo Circulante a ILD	4.8%	4.5%	4.4%	7.5%	9.2%	8.7%

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

- Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2022, la DDA ascendió a P\$8,162.4m, compuesta por P\$7,606.6m de deuda estructurada y P\$550.0m de deuda de corto plazo. Debido al crecimiento observado en los ILD, sumado a la reducción en la deuda de corto plazo en comparación con 2021, la DNA disminuyó a 30.3% en 2022 (vs. 38.7% en 2021), nivel inferior al esperado de 38.2%. Adicionalmente, la DQ pasó de 18.5% de la DDA a 6.8% (vs. 10.3% estimado). Por su parte, como resultado de un menor pago de deuda de corto plazo, el Servicio de Deuda (SD) a ILD se redujo de 16.1% en 2021 a 9.1% en 2022, inferior al esperado de 11.4%.
- Resultados en el Balance Primario.** El Estado registró en 2022 un superávit en el BP equivalente al 4.4% de los IT, cuando al cierre del 2021 se reportó un superávit por 2.4%. Esto fue resultado de un aumento del 28.6% en los ILD del Estado, derivado de un mayor nivel en las Participaciones Federales, así como un aumento en la recaudación de Impuestos y Derechos. HR Ratings estimaba para 2022 un nivel equilibrado en el Balance Primario, sin embargo, los Ingresos de Libre Disposición superaron en un 10.4% la expectativa de la revisión anterior.

- **Pasivo Circulante.** El PC de la Entidad aumentó de P\$800.1m en 2021 a P\$964.1m en 2022, debido a un aumento en las obligaciones de corto plazo con proveedores y contratistas de Obra Pública. No obstante, en línea con un aumento en los ILD, la métrica de PC a ILD de 4.8% en 2021 a 4.5% a 2022, manteniéndose en un nivel considerado bajo comparado con el resto de los Estados calificados por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Adquisición de financiamiento y métricas de deuda.** El Estado adquirirá un financiamiento estructurado por P\$3,063.0m, el cual se espera sea dispuesto durante 2023 y 2024. Con ello, se estima que la DNA registre un nivel promedio de 41.6%, de 2023 a 2026. No obstante, se proyecta que mantenga un uso moderado de financiamiento de corto plazo, con lo que la DQ a DDA se mantendría en un promedio de 4.8%. Por su parte, se estima que el SD a ILD se mantenga en un promedio de 7.2% en este periodo.
- **Balances proyectados.** HR Ratings estima que en 2023 y 2024 el Estado reporte un déficit promedio del 3.0% en el BP a ILD, como resultado del uso de recursos derivados de financiamiento que se destinará a Inversión Pública Productiva. Posteriormente, se vería una reducción en el Gasto de Inversión con lo que, sumado a un dinamismo positivo esperado en los ILD, se proyecta que el BP a IT regrese a niveles superavitarios en 2025 y 2026.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** Se consideran como superiores los tres factores evaluados, lo que afecta de forma positiva la calificación. En el caso del factor ambiental se considera *superior* debido a una baja vulnerabilidad a inundaciones y deslaves, de acuerdo con un relieve en su mayoría plano y la carencia de cuerpos de agua superficiales. Asimismo, cuenta con un estrés hídrico inferior al promedio nacional y un adecuado manejo de residuos sólidos. Para el factor social, Yucatán es la entidad federativa más segura a nivel nacional, como resultado de una baja tasa de homicidios y de incidencia delictiva. Por último, el factor de gobernanza es evaluado como *superior*, debido a los estándares de generación y transparencia de información financiera y un bajo riesgo asociado a cambios de administración. Asimismo, no existen adeudos que pudieran presionar las finanzas públicas estatales.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Financiamiento superior a lo estimado e incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit en el BP a IT superior (vs. 3.0% proyectado en 2023 y 2024) se podría recurrir a un monto superior a lo proyectado de deuda de corto plazo, o bien a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación, en el caso de que la DQ superara el 15.0% de la DDA y el PC se encontrara por arriba del 18.0% de los ILD.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los resultados fiscales.** Un mayor nivel en los ILD y/o un menor Gasto Corriente, que se traduzca en mejores resultados fiscales que los estimados, podría reflejarse en una disminución del endeudamiento relativo, lo que podría tener un impacto positivo en la calificación.

Anexos

Balance Financiero del Estado de Yucatán						
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	35,155.2	40,373.0	43,105.5	44,233.2	46,121.8	48,392.9
Participaciones (Ramo 28)	15,763.2	19,154.1	20,339.8	20,839.2	22,137.5	23,576.5
Aportaciones (Ramo 33)	14,197.1	15,806.0	17,298.6	17,817.6	18,352.1	18,902.7
Otros Ingresos Federales	5,194.9	5,412.9	5,467.0	5,576.4	5,632.1	5,913.7
Ingresos Propios	4,289.6	6,450.7	5,935.8	6,087.2	6,228.9	6,490.7
Impuestos	2,498.9	3,200.3	3,264.3	3,362.2	3,429.5	3,635.2
Derechos	1,507.0	2,303.9	2,073.5	2,115.0	2,178.4	2,222.0
Productos	141.1	711.2	355.6	362.7	366.3	373.7
Aprovechamientos	142.5	235.3	242.4	247.2	254.6	259.7
Ingresos Totales	39,444.8	46,823.7	49,041.3	50,320.3	52,350.7	54,883.5
EGRESOS						
Gasto Corriente	37,966.3	44,721.9	49,910.8	51,131.9	52,331.4	54,121.5
Servicios Personales	12,658.5	13,644.9	15,009.4	15,459.7	15,768.9	16,241.9
Materiales y Suministros	905.8	1,183.3	1,230.6	1,267.5	1,318.2	1,357.8
Servicios Generales	2,536.9	3,393.0	3,562.6	3,669.5	3,742.9	3,855.2
Servicio de la Deuda	398.7	586.0	1,128.1	1,115.8	1,158.5	1,132.0
Intereses	337.1	520.0	1,051.5	934.5	882.0	835.6
Amortizaciones	61.5	65.9	76.7	181.3	276.5	296.4
Transferencias y Subsidios	14,641.1	17,861.0	20,361.6	20,768.8	21,080.3	21,818.1
Transferencias a Municipios	6,825.4	8,053.8	8,618.4	8,850.6	9,262.6	9,716.5
Gastos no-Operativos	879.0	590.1	1,830.6	1,640.6	720.8	758.4
Bienes Muebles e Inmuebles	112.0	249.9	299.9	308.9	321.2	330.9
Obra Pública	767.0	340.2	1,530.7	1,331.7	399.5	427.5
Gasto Total	38,895.7	45,347.0	51,776.4	52,807.5	53,087.2	54,914.9
Balance Financiero	549.2	1,476.7	-2,735.1	-2,487.2	-736.5	-31.3
Balance Primario	947.8	2,062.7	-1,607.0	-1,371.4	422.0	1,100.7
Balance Primario Ajustado	407.1	1,531.5	-1,090.6	-1,281.7	516.6	1,113.2
Bal. Financiero a Ingresos Totales	1.4%	3.2%	-5.6%	-4.9%	-1.4%	-0.1%
Bal. Primario a Ingresos Totales	2.4%	4.4%	-3.3%	-2.7%	0.8%	2.0%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.0%	3.3%	-2.2%	-2.5%	1.0%	2.0%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	16.1%	9.1%	7.7%	7.3%	7.1%	6.6%

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

p: Proyectado.

Balance del Estado de Yucatán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,482.0	2,846.9	1,556.0	1,331.8	1,095.3	1,064.0
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	874.4	1,708.2	933.6	799.1	657.2	638.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	607.6	1,138.8	622.4	532.7	438.1	425.6
Activos Circulantes	1,482.0	2,846.9	1,556.0	1,331.8	1,095.3	1,064.0
Obligaciones no Deuda	800.1	964.1	964.1	2,364.1	2,664.1	2,164.1
Deuda Directa	7,594.4	8,469.3	9,836.8	11,218.5	10,942.0	10,645.6
Pasivo Circulante	800.1	964.1	964.1	1,664.1	2,164.1	2,164.1
Deuda Directa Ajustada	7,287.5	8,162.4	9,529.9	10,911.6	10,635.1	10,338.7
Deuda Neta	6,720.0	6,761.2	8,903.2	10,419.5	10,284.8	10,007.2
Deuda Neta Ajustada	6,413.1	6,454.3	8,596.3	10,112.5	9,977.9	9,700.3
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	38.7%	30.3%	39.5%	45.4%	42.6%	39.1%
Pasivo Circulante a ILD	4.8%	4.5%	4.4%	7.5%	9.2%	8.7%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 60.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 40.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de Yucatán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	549.2	1,476.7	-2,735.1	-2,487.2	-736.5	-31.3
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-769.2	164.0	0.0	700.0	500.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,263.7	-1,350.0	-555.8	-500.0	-500.0	-500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-2,483.8	290.8	-3,290.9	-2,287.2	-736.5	-531.3
Nuevas Disposiciones	1,350.0	0.0	2,000.0	2,063.0	500.0	500.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	524.0	1,074.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-1,133.8	290.8	-1,290.9	-224.2	-236.5	-31.3
CBI inicial	2,091.8	1,482.0	2,846.9	1,556.0	1,331.8	1,095.3
CBI Final	1,482.0	2,846.9	1,556.0	1,331.8	1,095.3	1,064.0

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Estado de Yucatán					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	5.6%	-1.1%	14.8%	6.8%	2.6%
Participaciones (Ramo 28)	7.2%	-0.4%	21.5%	6.2%	2.5%
Aportaciones (Ramo 33)	5.3%	1.6%	11.3%	9.4%	3.0%
Otros Ingresos Federales	1.6%	-9.7%	4.2%	1.0%	2.0%
Ingresos Propios	19.2%	47.2%	50.4%	-8.0%	2.5%
Impuestos	14.3%	34.9%	28.1%	2.0%	3.0%
Derechos	19.6%	78.1%	52.9%	-10.0%	2.0%
Productos	69.9%	36.1%	403.8%	-50.0%	2.0%
Aprovechamientos	11.0%	26.9%	65.1%	3.0%	2.0%
Ingresos Totales	7.1%	2.5%	18.7%	4.7%	2.6%
EGRESOS					
Gasto Corriente	5.8%	-4.7%	17.8%	11.6%	2.4%
Servicios Personales	3.9%	1.6%	7.8%	10.0%	3.0%
Materiales y Suministros	13.0%	-12.0%	30.6%	4.0%	3.0%
Servicios Generales	7.4%	-5.2%	33.7%	5.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	7.3%	-8.2%	47.0%	92.5%	-1.1%
Transferencias y Subsidios	6.3%	-11.0%	22.0%	14.0%	2.0%
Transferencias a Municipios	6.1%	-0.4%	18.0%	7.0%	2.7%
Gastos no-Operativos	69.9%	-25.1%	-32.9%	210.2%	-10.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	31.4%	-15.1%	123.1%	20.0%	3.0%
Obra Pública	222.7%	-26.3%	-55.6%	350.0%	-13.0%
Gasto Total	6.2%	-5.6%	16.6%	14.2%	2.0%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Yucatán, de 2019 a marzo 2023
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2019	2020	2021	2022	mar-23
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Consolidada= A+B	4,417.6	8,565.0	7,594.4	8,469.3	8,404.4
Deuda Directa= A+B	4,417.6	8,565.0	7,594.4	8,469.3	8,404.4
Deuda Directa Ajustada*= A	4,110.6	8,258.0	7,287.5	8,162.4	8,097.5
(A) Deuda Bancaria	4,110.6	8,258.0	7,287.5	8,162.4	8,097.5
Bancaria Corto Plazo	0.0	2,263.7	1,350.0	555.8	509.0
Créditos a corto plazo	0.0	2,263.7	1,350.0	555.8	509.0
Bancaria Largo Plazo	4,110.6	5,994.3	5,937.5	7,606.6	7,588.5
Banobras-BID	601.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras refinanciamiento (P\$1,591.4m)	1,340.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte 2016	1,074.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras 2017	478.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Citibanamex "Yucatán Seguro"	615.4	2,617.9	2,591.2	2,560.3	2,551.8
Banobras 2020	0.0	798.9	791.8	783.5	781.2
Banobras 2020	0.0	1,198.7	1,188.0	1,175.6	1,172.2
Banobras 2020	0.0	1,378.8	1,366.5	1,352.2	1,348.3
BBVA (1735) IE-TRAM 2022	0.0	0.0	0.0	1,735.0	1,735.0
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	306.9	306.9	306.9	306.9	306.9
Banobras (PROFISE)	306.9	306.9	306.9	306.9	306.9

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.

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 este 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

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para calificar estados mexicanos, abril 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AA- con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	9 de septiembre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2019 a 2022, el Avance Presupuestal de marzo 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el 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).