

A NRSRO Rating*

Calificación

Estado de Baja California HR BBB
Perspectiva Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Víctor Toriz
Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

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

La administración del Estado está encabezada por la Mtra. Marina del Pilar Ávila Olmeda, perteneciente a la coalición conformada por el partido Movimiento Regeneración Nacional (Morena)- Partido del Trabajo (PT)- Partido Verde Ecologista de México (PVEM). El periodo de la presente administración es del 1° de noviembre de 2021 al 31 de octubre de 2027.

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

El cambio en la Perspectiva se debe a la expectativa de que en los próximos años el Estado continúe reduciendo el uso de deuda de corto plazo y, por ende, su nivel de endeudamiento mantenga una tendencia descendente. En 2023 y 2024 se incluye en las proyecciones la adquisición de P\$3,500.0 millones (m) de deuda estructurada, de los cuales P\$3,000.0m serán destinados a inversión pública consistente en proyectos sostenibles de infraestructura hidráulica y P\$500.0m en inversión con enfoque de género. Con ello, se proyecta un elevado Gasto de Inversión, sin embargo, se estima que se mantenga la tendencia al alza de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) observada en los últimos ejercicios, lo que se traduciría en un superávit primario promedio de 1.1% entre 2023 y 2026. Esto a su vez se reflejaría en un uso inferior de deuda de corto plazo en los próximos años, por lo que, a pesar de la adquisición de financiamiento mencionada, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) disminuiría a un nivel promedio de 44.9% en el horizonte de proyección.

Variables Relevantes: Estado de Baja California

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Ingresos Totales (IT)	66,971.7	74,555.5	79,873.6	82,527.9	85,616.6	88,942.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	30,399.8	36,488.5	40,010.0	41,380.5	43,234.8	45,209.4
Deuda Directa Ajustada*	18,777.0	19,367.3	19,935.1	20,174.6	19,302.3	18,878.4
Balance Financiero a IT	-4.1%	0.6%	-2.2%	-2.2%	-0.3%	-0.2%
Balance Primario a IT	-2.7%	2.9%	1.1%	0.4%	2.3%	2.2%
Balance Primario Ajustado a IT	-6.7%	1.8%	2.2%	1.7%	2.6%	2.2%
Servicio de la Deuda	3,540.7	5,186.5	6,932.4	4,123.6	4,243.1	3,694.2
Deuda Neta Ajustada	17,963.1	18,366.5	19,143.0	19,640.0	18,821.0	18,400.3
Deuda Quirografaria	3,500.0	4,250.0	2,000.0	2,000.0	1,500.0	1,500.0
Obligaciones Financieras sin Costo	11,122.2	9,764.0	9,764.0	9,764.0	10,764.0	10,664.0
Servicio de la Deuda a ILD	11.6%	14.2%	17.3%	10.0%	9.8%	8.2%
Deuda Neta Ajustada a ILD	59.1%	50.3%	47.8%	47.5%	43.5%	40.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	18.6%	21.9%	10.0%	9.9%	7.8%	7.9%
Pasivo Circulante a ILD	36.6%	26.8%	24.4%	23.6%	23.7%	23.1%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Superávit en el Balance Primario (BP).** En 2022 se reportó un superávit en el BP equivalente a 2.9% de los Ingresos Totales (IT), cuando al cierre de 2021 se reportó un déficit por 2.7%. Esto fue resultado de un importante aumento en las Participaciones Federales y en los Ingresos Propios, lo que se tradujo en un crecimiento de 20.0% en los ILD. Lo anterior permitió la generación de un resultado superavitario, a pesar del alza de 5.0% en el Gasto Corriente, así como un elevado Gasto de Inversión. Se estimaba un déficit de 1.5%, ya que se esperaba un monto 6.2% inferior de ILD. Aunado a lo anterior, el Gasto Corriente y el Gasto de Inversión registraron un monto inferior a lo proyectado.
- **Disminución en el nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2022, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$19,367.3m, compuesta por P\$15,117.3m de deuda estructurada a largo plazo y P\$4,250.0m de deuda de corto plazo. Debido al incremento en el uso de deuda de corto plazo, la Deuda Quirografaria (DQ) pasó de representar 21.9% de la Deuda Total en 2022. Sin embargo, debido al crecimiento de los ILD y de la liquidez observada al cierre del ejercicio, la métrica de DNA como proporción de los ILD reportó un nivel de 50.3% en 2022, en línea con el estimado de 50.9%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) ascendió a 14.2% de los ILD nivel inferior al esperado de 15.8% por el crecimiento de los ILD.

- **Disminución en el nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC disminuyó de P\$11,122.2m en 2021 a P\$9,764.0m en 2022, equivalente a un decremento de 12.2%. Este comportamiento obedece al pago realizado en el pasivo de Proveedores y Cuentas por Pagar. Con ello, aunado al crecimiento de los ILD, la métrica de PC sobre los ILD disminuyó de 36.6% en 2021 a 26.8% en 2022.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Adquisición de financiamiento.** Para los próximos años se considera la adquisición de financiamiento a largo plazo por P\$3,500.0m, no obstante, el desempeño proyectado de los ILD, así como la reducción en el uso de deuda de corto plazo se reflejaría en una reducción de la DNA a ILD a un promedio de 44.9%. Debido al uso superior de deuda de corto plazo en 2022, se estima que el SD aumente a 17.3% en 2023. Posteriormente, con la reducción de la deuda de corto plazo, el SD representaría en promedio 9.3% de los ILD entre 2023 y 2026. Por último, se proyecta que el PC se mantenga en una media de 23.7%.
- **Balances proyectados.** Se estima para 2023 un importante crecimiento en el Gasto de Inversión, de acuerdo con la adquisición de financiamiento. Asimismo, se espera un aumento en el Gasto Corriente, derivado de la expectativa de un crecimiento en Transferencias y Subsidios. No obstante, se mantendría un superávit de 1.1%, como resultado de la expectativa de que se mantenga una tendencia creciente en los ILD. Posteriormente, se espera que se mantenga un alto nivel de Gasto de Inversión, y un comportamiento al alza en el Gasto Corriente, sin embargo, el desempeño esperado en los ILD se traduciría en un superávit promedio de 1.6% entre 2024 y 2026.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** Se considera como *limitado* el factor gobernanza, lo que afecta de forma negativa la calificación. Esto derivado de la contingencia asociada al ISSSTECALI por el agotamiento de las reservas para el pago de pensiones y jubilaciones del personal del magisterio, lo que se traduce en aportaciones extraordinarias por parte del Estado. Adicionalmente, se espera que estas aportaciones se incrementen en los próximos años, lo que se traduce en un mayor riesgo debido a los adeudos municipales y el agotamiento de la reserva para el personal burócrata. El factor ambiental *promedio* se debe a una vulnerabilidad media a inundaciones y deslaves, así como una generación de residuos y un caudal de agua tratado, en línea con el promedio nacional. Por último, el factor social es *promedio* como resultado de que, a pesar de que los indicadores de informalidad laboral, esperanza de vida y carencia alimentaria se encuentran por encima del promedio, se cuenta con condiciones de seguridad pública limitadas.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento e incremento del PC.** Un déficit fiscal superior al estimado derivado de un incremento en el Gasto Corriente o una caída en los Ingresos podría derivar en la adquisición de un monto superior de deuda de corto plazo, o a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación, en el caso de que la DQ superara el 17.0% y el PC se encontrara por arriba del 35.0% de los ILD.

Factores que podrían subir la calificación

- **Expectativas planteadas.** La calificación se podría ver afectada de forma positiva en caso de cumplir con las expectativas respecto a los resultados financieros, así como el monto esperado de ILD. Asimismo, se vería un efecto positivo en caso de que la DNA sea inferior a 47.8% en 2023 asociado a un uso inferior de corto plazo.

Anexos

Balance Financiero del Estado de Baja California						
(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	57,552.7	63,023.8	66,322.1	68,531.5	70,587.5	72,925.5
Participaciones (Ramo 28)	28,274.9	33,465.9	35,293.0	36,527.7	37,623.5	38,940.3
Aportaciones (Ramo 33)	20,403.2	21,988.6	23,611.2	24,437.6	25,170.7	26,051.7
Otros Ingresos Federales	8,874.6	7,569.3	7,417.9	7,566.3	7,793.3	7,933.5
Ingresos Propios	9,419.0	11,531.7	13,551.5	13,996.4	15,029.1	16,016.6
Impuestos	6,763.8	8,019.3	9,061.8	9,968.0	10,765.4	11,519.0
Derechos	2,074.7	2,934.8	3,169.6	3,391.5	3,594.9	3,810.6
Productos	396.5	432.1	1,080.2	486.1	510.4	520.6
Aprovechamientos	169.3	122.3	220.2	132.1	138.7	145.6
Otros Propios	14.7	23.2	19.8	18.8	19.7	20.7
Ingresos Totales	66,971.7	74,555.5	79,873.6	82,527.9	85,616.6	88,942.1
EGRESOS						
Gasto Corriente	68,422.3	71,834.3	76,734.4	79,672.5	83,060.9	86,376.0
Servicios Personales	13,025.7	13,987.8	15,106.9	16,164.3	17,215.0	18,247.9
Materiales y Suministros	250.3	340.7	374.7	404.7	437.1	472.1
Servicios Generales	2,188.5	3,007.8	3,278.5	3,540.8	3,788.6	4,016.0
Servicio de la Deuda	976.9	1,686.5	2,682.4	2,123.6	2,243.1	2,194.2
Intereses	862.1	1,526.8	2,500.1	1,863.1	1,870.8	1,770.3
Amortizaciones	114.9	159.7	182.3	260.4	372.3	423.9
Transferencias y Subsidios	41,219.8	40,238.0	42,249.9	43,939.9	45,477.8	47,069.5
Transferencias a Municipios	10,305.7	12,116.4	12,562.0	13,000.1	13,390.1	13,857.0
Otros Gastos Corrientes	455.4	457.1	480.0	499.2	509.1	519.3
Gastos no-Operativos	1,291.7	2,259.1	4,904.9	4,612.8	2,787.6	2,749.4
Bienes Muebles e Inmuebles	222.3	425.9	468.5	398.2	258.9	245.9
Obra Pública	1,069.3	1,833.2	4,436.4	4,214.5	2,528.7	2,503.4
Otros Gastos	17.4	22.5	28.1	29.5	34.8	33.1
Gasto Total	69,731.4	74,115.9	81,667.4	84,314.8	85,883.3	89,158.4
Balance Financiero	-2,759.7	439.6	-1,793.8	-1,786.9	-266.7	-216.3
Balance Primario	-1,782.8	2,126.0	888.6	336.6	1,976.4	1,977.9
Balance Primario Ajustado	-4,462.7	1,378.7	1,723.6	1,366.2	2,189.8	1,991.0
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-4.1%	0.6%	-2.2%	-2.2%	-0.3%	-0.2%
Bal. Primario a Ingresos Totales	-2.7%	2.9%	1.1%	0.4%	2.3%	2.2%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	-6.7%	1.8%	2.2%	1.7%	2.6%	2.2%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	11.6%	14.2%	17.3%	10.0%	9.8%	8.2%

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

p: Proyectado.

Balance del Estado de Baja California (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	4,069.8	5,004.0	3,960.2	2,673.3	2,406.6	2,390.3
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	814.0	1,000.8	792.0	534.7	481.3	478.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	3,255.8	4,003.2	3,168.2	2,138.6	1,925.3	1,912.2
Activos Circulantes	4,069.8	5,004.0	3,960.2	2,673.3	2,406.6	2,390.3
Obligaciones no Deuda	11,122.2	9,764.0	9,764.0	9,764.0	10,764.0	10,664.0
Deuda Directa	18,777.0	19,367.3	19,935.1	20,174.6	19,302.3	18,878.4
Pasivo Circulante	11,122.2	9,764.0	9,764.0	9,764.0	10,264.0	10,464.0
Deuda Directa Ajustada	18,777.0	19,367.3	19,935.1	20,174.6	19,302.3	18,878.4
Deuda Neta	17,963.1	18,366.5	19,143.0	19,640.0	18,821.0	18,400.3
Deuda Neta Ajustada	17,963.1	18,366.5	19,143.0	19,640.0	18,821.0	18,400.3
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	59.1%	50.3%	47.8%	47.5%	43.5%	40.7%
Pasivo Circulante a ILD	36.6%	26.8%	24.4%	23.6%	23.7%	23.1%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 80.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 20.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de Baja California (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	-2,759.7	439.6	-1,793.8	-1,786.9	-266.7	-216.3
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	1,105.5	-1,358.2	0.0	0.0	500.0	200.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,563.8	-3,500.0	-4,250.0	-2,000.0	-2,000.0	-1,500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-4,217.9	-4,418.7	-6,043.8	-3,786.9	-1,766.7	-1,516.3
Nuevas Disposiciones	6,497.0	4,250.0	5,000.0	2,500.0	1,500.0	1,500.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	1,070.9	1,102.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	2,279.1	-168.7	-1,043.8	-1,286.9	-266.7	-16.3
CBI inicial	719.8	4,069.8	5,004.0	3,960.2	2,673.3	2,406.6
CBI Final	4,069.8	5,004.0	3,960.2	2,673.3	2,406.6	2,390.3

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

p: Proyectado.

Anexo. Deuda del Estado de Baja California, 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	17,782.6	17,207.4	20,352.4	20,788.0	20,839.0
Deuda Directa= A+B	15,241.0	14,955.6	18,777.0	19,367.3	19,445.9
Deuda Directa Ajustada*= A	13,149.5	14,107.9	18,777.0	19,367.3	19,445.9
(A) Deuda Bancaria	13,149.5	14,107.9	18,777.0	19,367.3	19,445.9
Bancaria Corto Plazo	3,002.6	2,563.8	3,500.0	4,250.0	3,377.8
Créditos a corto plazo	3,002.6	2,563.8	3,500.0	4,250.0	3,377.8
Bancaria Largo Plazo	10,147.0	11,544.2	14,431.7	14,308.6	15,274.8
Banobras	438.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	81.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	101.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	933.6	0.0	0.0	0.0	0.0
BBVA	1,002.5	0.0	0.0	0.0	0.0
BBVA	997.3	0.0	0.0	0.0	0.0
BBVA	345.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Citibanamex	558.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Citibanamex	743.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	2,023.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Scotiabank	156.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Santander	1,233.9	0.0	0.0	0.0	0.0
BBVA	368.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Citibanamex	345.7	0.0	0.0	0.0	0.0
BBVA	391.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	425.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Citibanamex	0.0	752.1	745.6	737.9	735.8
Citibanamex	0.0	1,638.7	1,624.4	1,607.8	1,603.2
HSBC	0.0	597.7	592.5	586.4	584.8
Banorte	0.0	2,988.4	2,953.3	2,923.0	2,914.6
Banobras	0.0	1,582.7	1,568.9	1,552.9	1,548.5
Banobras	0.0	3,984.6	3,950.0	3,909.5	3,898.4
BBVA	0.0	0.0	999.0	997.0	996.5
BBVA	0.0	0.0	499.5	498.5	498.3
BBVA	0.0	0.0	499.5	498.5	498.3
Multiva	0.0	0.0	499.5	498.5	498.3
Multiva	0.0	0.0	499.5	498.5	498.3
COFIDAN Tramo 1	0.0	0.0	0.0	0.0	1,000.0
(B) Anteriormente Bono Cupón Cero**	2,091.4	847.7	845.3	808.8	793.2
Banobras (FONREC)	415.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras (FONREC)	237.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras (PROFISE)	507.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras (PROFISE)	83.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras (Juicios Orales)	396.8	396.8	395.5	377.1	368.9
Banobras (Juicios Orales)	254.0	254.0	253.3	242.3	238.6
Banobras (Juicios Orales)	94.0	94.0	93.8	90.3	89.1
Banobras (Juicios Orales)	103.0	103.0	102.7	99.0	96.7
(C) Otros Instrumentos de Deuda	2,541.6	2,251.7	1,575.4	1,420.7	1,393.1
Comisiones Estatales	2,541.6	2,251.7	1,575.4	1,420.7	1,393.1

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

* Deuda Directa Ajustada = Deuda Bancaria. Excluye la Deuda Contingente y la Deuda Bono Cupón Cero hasta su reestructura en 2021.

** Se aplica como amortización las aportaciones al Fondo de Capital, derivado de la reestructura de la Deuda respaldada por Bono Cupón Cero en 2021.

Comportamiento y Supuestos: Estado de Baja California					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	6.9%	8.7%	9.5%	5.2%	3.3%
Participaciones (Ramo 28)	9.2%	1.2%	18.4%	5.5%	3.5%
Aportaciones (Ramo 33)	3.9%	1.4%	7.8%	7.4%	3.5%
Otros Ingresos Federales	5.9%	80.3%	-14.7%	-2.0%	2.0%
Ingresos Propios	24.1%	23.0%	22.4%	17.5%	3.3%
Impuestos	22.7%	19.6%	18.6%	13.0%	10.0%
Derechos	32.4%	70.6%	41.5%	8.0%	7.0%
Productos	42.5%	-37.8%	9.0%	150.0%	-55.0%
Aprovechamientos	-21.3%	25.2%	-27.8%	80.0%	-40.0%
Otros Propios	1.5%	18.9%	58.0%	-15.0%	-5.0%
Ingresos Totales	9.0%	10.5%	11.3%	7.1%	3.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	8.0%	12.7%	5.0%	6.8%	3.8%
Servicios Personales	0.6%	-5.0%	7.4%	8.0%	7.0%
Materiales y Suministros	-16.2%	-38.7%	36.1%	10.0%	8.0%
Servicios Generales	15.6%	0.5%	37.4%	9.0%	8.0%
Servicio de la Deuda	-0.5%	-27.9%	72.6%	59.1%	-20.8%
Transferencias y Subsidios	10.6%	25.3%	-2.4%	5.0%	4.0%
Transferencias a Municipios	8.1%	4.4%	17.6%	3.7%	3.5%
Gastos no-Operativos	18.8%	49.3%	74.9%	117.1%	-6.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	25.0%	-0.3%	91.6%	10.0%	-15.0%
Obra Pública	17.6%	66.5%	71.4%	142.0%	-5.0%
Gasto Total	8.2%	12.9%	6.3%	10.2%	3.2%

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

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 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 BBB con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	26 de julio 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, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2023, avance presupuestal al primer trimestre 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.