



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana

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

La revisión al alza de la calificación obedece al bajo nivel de endeudamiento relativo observado y proyectado para los próximos años. Al cierre de 2023, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) sobre los Ingresos de Libre Disposición (ILD) reportó un nivel negativo debido al elevado nivel de liquidez reportado al cierre del ejercicio, en línea con un superávit de 12.0% en el Balance Primario (BP). Esto fue consecuencia de un importante crecimiento en las Participaciones Federales que se tradujo en un monto 14.0% superior en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), sumado a recursos destinados a Obra Pública que quedaron pendientes de ejercer. En línea con lo anterior, se estima que la liquidez sea ejercida en los proyectos plurianuales del Estado en los próximos años, por lo que se proyecta un déficit primario promedio de 2.2% entre 2024 y 2026 y un superávit de 0.2% en 2027. Asimismo, al ejercerse la liquidez, la DNA retornaría a un nivel promedio positivo de 3.2%, nivel por debajo del estimado en la revisión anterior de 8.6% y donde no se contempla la adquisición de financiamiento adicional.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Variables Relevantes: Estado de Hidalgo

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023*	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	59,813.0	63,931.7	68,390.7	70,074.8	72,911.2	75,924.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	21,026.4	23,980.1	24,081.5	24,566.4	25,979.3	27,513.1
Deuda Directa Ajustada**	3,787.3	3,398.5	3,038.4	2,639.6	2,195.9	1,871.2
Balance Financiero a IT	2.9%	10.7%	-3.6%	-3.4%	-2.4%	-0.4%
Balance Primario a IT	4.0%	12.0%	-2.5%	-2.5%	-1.6%	0.2%
Balance Primario Ajustado a IT	2.1%	5.9%	-0.2%	-0.7%	0.4%	0.3%
Servicio de la Deuda	673.4	820.1	717.6	664.5	633.7	484.5
Deuda Neta Ajustada	2,602.3	-144.2	334.2	1,060.0	965.9	927.1
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	1,890.0	2,362.3	2,362.3	2,362.3	2,362.3	2,362.3
Servicio de la Deuda a ILD	3.2%	3.4%	3.0%	2.7%	2.4%	1.8%
Deuda Neta Ajustada a ILD	12.4%	-0.6%	1.4%	4.3%	3.7%	3.4%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	9.0%	9.9%	9.8%	9.6%	9.1%	8.6%

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

p: Proyectado.

*Cierre preliminar al cierre de 2023.

**La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Superávit en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2023 un superávit en el Balance Primario equivalente a 12.0% de los Ingresos Totales (IT), cuando al cierre de 2022 el superávit ascendió a 4.0%. Lo anterior fue resultado del crecimiento del 14.0% en los ILD, en línea con un importante aumento en los recursos recibidos a través de las Participaciones Federales y el desempeño positivo de la recaudación propia. Adicionalmente, el Gasto Corriente se contrajo 1.5%, lo que fue provocado por una notable contracción de las Transferencias y Subsidios y un monto inferior de Servicios Generales, así como de Materiales y Suministros. HR Ratings proyectaba un déficit del 1.7%, sin embargo, el Gasto de Inversión fue considerablemente inferior con relación a lo proyectado, de acuerdo con obras multianuales que aún se encuentran en proceso de finalización y, por lo tanto, no fueron registradas durante el ejercicio fiscal.
- Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$3,398.5m, distribuida en cuatro créditos con la banca comercial. Debido al elevado nivel de liquidez observado al cierre del ejercicio, lo que a su vez fue resultado de los recursos de obras que quedaron pendientes de ejercer la métrica DNA a ILD disminuyó de 12.4% en 2022 a un nivel negativo de 0.6% en 2023. Con ello, la DNA fue inferior a lo proyectado anteriormente de 12.4%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) ascendió a 3.4% de los ILD, nivel ligeramente superior al observado en 2022 de 3.2%. Debido al aumento en las tasas de referencia se reportó un aumento en el pago de intereses, sin embargo, esto fue compensado por el crecimiento de los ILD, por lo que el nivel estuvo en línea con el esperado de 3.5%.
- Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante de la Entidad se incrementó de P\$1,890.0m en 2022 a P\$2,362.3m en 2023, equivalente a un aumento de 25.0%. Este comportamiento obedece al alza en la cuenta de Otros Pasivos a corto plazo, debido al registro de un anticipo de Participaciones Federales adquirido por el Estado. En línea con lo anterior, la métrica de Pasivo Circulante sobre los ILD pasó de 9.0% en 2022 a 9.9% en 2023, sin embargo, el nivel continúa siendo considerado bajo comparado con el resto de los Estados calificados por HR Ratings.

Expectativas para periodos futuros

- Ejercicio de la liquidez y balances proyectados.** HR Ratings estima para 2024 y 2025 un déficit promedio de 2.5% en el Balance Primario, de acuerdo con la expectativa de un elevado Gasto de Inversión, en línea con el ejercicio de la



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

liquidez observada al cierre de 2023 en los proyectos plurianuales del Estado. Es importante señalar que lo anterior también impactaría el capítulo de Transferencias y Subsidios, ya que una parte del Gasto de Inversión es ejecutado a través de organismos descentralizados. Adicionalmente, se estima una contracción en la recaudación de Derechos y Productos, derivado del monto extraordinario observado en 2023 como resultado del programa de reemplazamiento y un monto inferior de rendimientos financieros al reducirse la liquidez y las tasas de referencia. Sin embargo, el déficit será parcialmente compensado por el desempeño proyectado de las Participaciones Federales. Posteriormente, se espera que una vez ejercida la liquidez se reduzca paulatinamente el Gasto de Inversión, lo que sumado al comportamiento estimado de los ILD se traduciría en un déficit de 1.6% en 2026 y un superávit de 0.2% en 2027.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el ejercicio esperado de la liquidez en los próximos años, aunado al perfil de amortización vigente, HR Ratings estima que la Deuda Neta Ajustada a ILD retorne a un nivel promedio positivo de 3.2% en los próximos años. Adicionalmente, se proyecta que el SD a ILD represente en promedio 2.5% de los ILD para el periodo 2024-2027, donde no se considera la adquisición de ningún tipo de financiamiento adicional. Por último, se proyecta que el PC se mantenga un bajo nivel al estimarse un promedio de 9.3% en el mismo periodo.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se ratificó como *superior* el factor gobernanza, lo que impacta de forma positiva la calificación, y como *promedio*, los factores ambientales y sociales. En el caso del factor ambiental este es considerado promedio derivado de que el Estado cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones para asentamientos humanos. Adicionalmente, se observan condiciones de estrés hídrico, sin embargo, el caudal tratado de aguas residuales supera el promedio nacional. Para el factor social, el porcentaje de informalidad laboral está por encima de la media nacional, sin embargo, las condiciones de seguridad reflejan una tasa de homicidios por debajo del promedio. Por último, el factor de gobernanza es evaluado como *superior*, al destacar en la implementación de políticas públicas que han fortalecido la presencia fiscal del Estado y su relación con los contribuyentes, así como un nivel adecuado de transparencia y comunicación.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los factores ambientales y sociales.** En caso de una mejora consistente en los indicadores de estrés hídrico y de informalidad laboral, esto podría mejorar las etiquetas en los factores social y ambiental, lo que tendría un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento superior al estimado e incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit fiscal superior al estimado en 2024 (-3.6% de los IT) se podría recurrir a la adquisición de deuda de corto plazo, lo que no está considerado en las proyecciones o a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación si la DNA supera el 12.0% y el PC se encuentra por arriba del 20.0% de los ILD.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Hidalgo

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos						
Ingresos Federales Brutos	54,447.8	58,338.5	63,657.4	65,200.4	67,886.5	70,717.4
Participaciones (Ramo 28)	20,946.2	24,436.5	25,884.3	26,344.3	28,033.5	29,841.6
Aportaciones (Ramo 33)	28,459.5	28,479.7	32,757.4	33,740.2	34,583.7	35,448.2
Otros Ingresos Federales	5,042.1	5,422.3	5,015.6	5,115.9	5,269.4	5,427.5
Ingresos Propios	5,365.2	5,593.2	4,733.4	4,874.4	5,024.7	5,206.9
Impuestos	3,434.1	2,453.5	2,527.1	2,603.0	2,675.8	2,756.1
Derechos	1,132.4	1,654.7	1,158.3	1,227.8	1,301.5	1,366.5
Productos	347.4	944.4	566.7	538.3	516.8	527.1
Aprovechamientos	430.4	517.6	460.6	483.7	507.8	533.2
Otros Propios	20.9	22.9	20.6	21.7	22.7	23.9
Ingresos Totales	59,813.0	63,931.7	68,390.7	70,074.8	72,911.2	75,924.2
Egresos						
Gasto Corriente	55,970.9	54,569.1	62,236.0	64,991.9	68,125.9	71,103.2
Servicios Personales	2,759.1	2,892.4	3,818.0	4,047.0	4,249.4	4,461.9
Materiales y Suministros	608.1	461.0	484.0	508.2	538.7	571.0
Servicios Generales	3,375.9	2,571.6	2,700.2	2,862.2	3,005.3	3,185.6
Servicio de la Deuda	673.4	820.1	717.6	664.5	633.7	484.5
Intereses	326.1	431.2	357.5	265.7	190.0	159.8
Amortizaciones	347.3	388.9	360.0	398.8	443.7	324.7
Transferencias y Subsidios	37,814.1	35,954.7	42,066.9	44,170.3	46,378.8	48,465.9
Transferencias a Municipios	10,740.4	11,869.3	12,449.3	12,739.6	13,320.0	13,934.3
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	1,968.4	2,349.7	8,206.9	7,070.2	6,129.9	4,697.7
Bienes Muebles e Inmuebles	309.1	328.9	305.9	275.3	286.3	315.0
Obra Pública	1,659.2	2,020.7	7,901.0	6,794.9	5,843.6	4,382.7
Otros Gastos	164.6	148.0	384.7	404.0	424.2	445.4
Gasto Total	58,103.9	57,066.7	70,827.7	72,466.0	74,680.0	76,246.2
Balance Financiero	1,709.1	6,864.9	-2,437.0	-2,391.3	-1,768.8	-322.0
Balance Primario	2,382.5	7,685.1	-1,719.4	-1,726.7	-1,135.1	162.5
Balance Primario Ajustado	1,241.3	3,753.9	-120.8	-460.1	284.1	198.6
Bal. Financiero a Ingresos Totales	2.9%	10.7%	-3.6%	-3.4%	-2.4%	-0.4%
Bal. Primario a Ingresos Totales	4.0%	12.0%	-2.5%	-2.5%	-1.6%	0.2%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.1%	5.9%	-0.2%	-0.7%	0.4%	0.3%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	3.2%	3.4%	3.0%	2.7%	2.4%	1.8%

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

*Cierre preliminar al cierre de 2023.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de Hidalgo

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	3,950.0	10,238.9	7,801.9	5,410.6	3,641.9	3,319.9
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)**	1,185.0	3,542.6	2,704.2	1,579.6	1,230.0	944.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	2,765.0	6,696.2	5,097.7	3,831.1	2,411.9	2,375.7
Activos Circulantes	3,950.0	10,238.9	7,801.9	5,410.6	3,641.9	3,319.9
Obligaciones no Deuda	1,890.0	2,362.3	2,362.3	2,362.3	2,362.3	2,362.3
Deuda Directa	3,787.3	3,398.5	3,038.4	2,639.6	2,195.9	1,871.2
Pasivo Circulante	1,890.0	2,362.3	2,362.3	2,362.3	2,362.3	2,362.3
Deuda Directa Ajustada	3,787.3	3,398.5	3,038.4	2,639.6	2,195.9	1,871.2
Deuda Neta	2,602.3	-144.2	334.2	1,060.0	965.9	927.1
Deuda Neta Ajustada	2,602.3	-144.2	334.2	1,060.0	965.9	927.1
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	12.4%	-0.6%	1.4%	4.3%	3.7%	3.4%
Pasivo Circulante a ILD	9.0%	9.9%	9.8%	9.6%	9.1%	8.6%

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

p: Proyectado

*Cierre preliminar al cierre de 2023.

**Se estimó el 34.6% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 65.4% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Hidalgo

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	1,709.1	6,864.9	-2,437.0	-2,391.3	-1,768.8	-322.0
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-137.1	472.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	1,572.0	7,337.2	-2,437.0	-2,391.3	-1,768.8	-322.0
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-29.5	-1,048.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	1,572.0	7,337.2	-2,437.0	-2,391.3	-1,768.8	-322.0
CBI inicial	2,407.5	3,950.0	10,238.9	7,801.9	5,410.6	3,641.9
CBI Final	3,950.0	10,238.9	7,801.9	5,410.6	3,641.9	3,319.9

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

p: Proyectado.

*Cierre preliminar al cierre de 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Comportamientos y Supuestos del Estado de Hidalgo

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	6.1%	13.5%	7.1%	9.1%	2.4%
Participaciones (Ramo 28)	10.3%	19.9%	16.7%	5.9%	1.8%
Aportaciones (Ramo 33)	4.0%	9.7%	0.1%	15.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	0.8%	10.9%	7.5%	-7.5%	2.0%
Ingresos Propios	26.6%	66.4%	4.2%	-15.4%	3.0%
Impuestos	24.3%	109.7%	-28.6%	3.0%	3.0%
Derechos	23.1%	7.9%	46.1%	-30.0%	6.0%
Productos	68.2%	92.0%	171.9%	-40.0%	-5.0%
Aprovechamientos	13.9%	28.2%	20.3%	-11.0%	5.0%
Otros Propios	-19.4%	5.9%	9.5%	-10.0%	5.0%
Ingresos Totales	7.4%	16.8%	6.9%	7.0%	2.5%
Egresos					
Gasto Corriente	3.6%	14.2%	-2.5%	14.0%	4.4%
Servicios Personales	3.6%	1.9%	4.8%	32.0%	6.0%
Materiales y Suministros	-10.1%	7.8%	-24.2%	5.0%	5.0%
Servicios Generales	-3.3%	14.8%	-23.8%	5.0%	6.0%
Servicio de la Deuda	11.2%	24.5%	21.8%	-12.5%	-7.4%
Transferencias y Subsidios	2.5%	12.4%	-4.9%	17.0%	5.0%
Transferencias a Municipios	9.7%	24.5%	10.5%	4.9%	2.3%
Gastos no Operativos	-13.7%	10.8%	19.4%	249.3%	-13.9%
Bienes Muebles e Inmuebles	5.6%	25.7%	6.4%	-7.0%	-10.0%
Obra Pública	-15.7%	8.4%	21.8%	291.0%	-14.0%
Gasto Total	2.6%	14.1%	-1.8%	24.1%	2.3%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Hidalgo, de 2020 a 2023**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023
Deuda Consolidada = A	4,456.5	4,134.6	3,787.3	3,398.5
Deuda Directa = A	4,456.5	4,134.6	3,787.3	3,398.5
Deuda Directa Ajustada* = A	4,456.5	4,134.6	3,787.3	3,398.5
(A) Deuda Bancaria	4,456.5	4,134.6	3,787.3	3,398.5
Bancaria Largo Plazo	4,456.5	4,134.6	3,787.3	3,398.5
Banorte	934.5	802.2	662.2	513.9
Citibanamex	363.4	318.0	272.6	227.1
Banobras	162.3	112.4	62.4	0.0
Citibanamex	1,356.1	1,291.1	1,214.0	1,122.9
BBVA	1,640.1	1,611.0	1,576.1	1,534.5

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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:

H 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología para calificar estados mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR AA con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	14 de marzo de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2020 a 2022, el Avance Presupuestal a diciembre de 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2024.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 calificadora 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM