



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Víctor Castro

victor.castro@hrratings.com

Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A a HR A+ y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para el Estado de Tabasco

La revisión al alza de la calificación obedece al superávit registrado al cierre de 2023 de 4.6% de los Ingresos Totales (IT), lo cual le permitió al Estado no recurrir al uso de financiamiento de corto plazo esperado anteriormente, y con ello, redujo el nivel de endeudamiento relativo observado y proyectado para los próximos años. El superávit en 2023 fue resultado de un importante crecimiento en las Participaciones Federales, así como de Ingresos Propios, lo que se tradujo en un monto 14.1% superior en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Con lo anterior, aunado al nulo uso de deuda de corto plazo al cierre del ejercicio, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) sobre los ILD disminuyó de 16.9% a 4.9% de forma interanual (vs. 18.6% estimado). Por su parte, la Perspectiva Positiva obedece a que, para los próximos años, se espera un superávit promedio de 0.2%, en línea con el dinamismo positivo esperado en los ILD, a pesar del elevado nivel Gasto de Inversión y Gasto Corriente proyectados. Con ello, se estima que el Estado haga un uso inferior de financiamiento a corto plazo, por lo que la métrica de DNA mantendría un promedio de 7.6% entre 2024 y 2027 cuando anteriormente se proyectaba en 15.8%, sumado a una reducción en el nivel promedio esperado del PC a 18.8% (vs. 26.3% de la revisión anterior).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE TABASCO

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023**	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	60,824.2	68,118.0	66,328.8	69,725.7	72,372.6	75,101.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	25,818.3	29,459.6	29,269.6	31,494.0	33,248.9	35,001.5
Deuda Directa Ajustada*	6,301.4	3,356.3	3,064.2	3,314.2	3,567.7	3,655.8
Balance Financiero a IT	-0.0%	3.3%	-0.9%	-0.8%	-0.8%	-0.8%
Balance Primario a IT	1.2%	4.6%	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%
Balance Primario Ajustado a IT	1.5%	4.6%	-1.1%	0.3%	0.2%	0.2%
Servicio de la Deuda	3,583.0	3,516.9	804.8	775.1	1,311.3	1,835.9
Deuda Neta Ajustada	4,375.1	1,446.4	2,115.6	2,372.1	2,632.5	2,725.7
Deuda Quirografaria	2,674.0	0.0	0.0	560.0	1,125.0	1,465.0
Obligaciones Financieras sin Costo	4,727.6	5,414.2	5,964.2	5,964.2	5,964.2	6,464.2
Servicio de la Deuda a ILD	13.9%	11.9%	2.7%	2.5%	3.9%	5.2%
Deuda Neta Ajustada a ILD	16.9%	4.9%	7.2%	7.5%	7.9%	7.8%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	42.4%	0.0%	0.0%	16.9%	31.5%	40.1%
Pasivo Circulante a ILD	18.3%	18.4%	20.4%	18.9%	17.9%	17.8%

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

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

**Cierre preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Superávit en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2023 un superávit en el BP equivalente al 4.6% de IT, cuando en 2022 el superávit fue por 1.2%. Esto derivado del aumento observado del 14.1% en los ILD asociado al comportamiento de las Participaciones Federales, así como al aumento observado del 17.5% de los Ingresos Propios por un mayor monto recaudado en el Impuesto Sobre Nómina. Lo anterior permitió un resultado superavitario a pesar del aumento en el Gasto Corriente de 7.3%, motivado por un crecimiento en Servicios Personales y en las Transferencias realizadas a los Municipios, sumado a un elevado nivel de gasto en Obra Pública. Se estimaba un superávit en el BP equivalente al 0.4% de los IT, no obstante, los Ingresos Federales superaron las proyecciones en 8.8%, sumado a una recaudación propia 15.4% superior a la esperada.
- Disminución del nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado ascendió a P\$3,356.3m, distribuida en cinco créditos de largo plazo. Debido a la liquidación de la deuda de corto plazo, sumado al crecimiento observado en los ILD, la métrica DNA a ILD disminuyó de 16.9% en 2022 a 4.9% en 2023. La métrica fue inferior a lo proyectado anteriormente de 18.6%, ya que se esperaba que la Entidad mantuviera el uso de deuda quirografaria durante 2023. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) ascendió a 11.9% de los ILD, nivel inferior al observado en 2022 de 13.9% y al estimado de 14.4%, resultado del aumento registrado en los ILD.
- Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC aumentó de P\$4,727.6m en 2022 a P\$5,414.2m en 2023, equivalente a un incremento del 14.5% por un crecimiento en la cuenta de Servicios Personales por Pagar. Con respecto a la métrica de PC, esta representó 18.3% en 2023, nivel similar al reportado en 2022, pero inferior al proyectado anteriormente de 21.1%, debido a un incremento en los ILD.

Expectativas para Periodos Futuros

- Balances Proyectados.** HR Ratings estima para los próximos años un resultado superavitario promedio en el BP equivalente al 0.2% de los Ingresos Totales donde se estima un elevado nivel de Gasto de Inversión, en línea con los planes de Obra Pública del Estado. Asimismo, se estima que el Gasto Corriente mantendrá una tendencia creciente,



derivado de la expectativa de un incremento en Transferencias y Subsidios, así como en Servicios Personales derivado del ajuste en salarios y el gasto de la nómina educativa. No obstante, se mantendría un superávit como resultado del desempeño esperado en los ILD.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** En 2024, de acuerdo con el cambio de administración, no se espera la adquisición de deuda de corto plazo. Posteriormente, de acuerdo con los resultados fiscales proyectados, la expectativa es que a partir de 2025 el Estado recurra al uso de financiamiento de corto plazo, sin embargo, este sería inferior a lo estimado en la revisión anterior. Con ello, se proyecta que la DNA a ILD ascienda a un nivel promedio de 7.6% de 2024 a 2027 y el SD a ILD a un nivel promedio de 3.6% en el mismo periodo. Por su parte, se espera que el PC a ILD mantenga un nivel promedio de 18.8% en los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El Factor Gobernanza es considerado *superior*, debido a que la información del Estado cumple con los lineamientos de transparencia financiera, misma que es oportuna y con un nivel de desglose adecuado. Asimismo, la Entidad cuenta con una adecuada planeación financiera, lo que ha propiciado la continuidad de políticas públicas. Adicionalmente, se consideran como *promedio* los factores Ambiental y Social. En cuanto al factor ambiental, se cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones, así como bajos niveles de estrés hídrico. Por su parte, en el factor social, la Entidad cuenta con niveles en línea con la media nacional en cuanto a esperanza de vida e informalidad laboral, así como condiciones promedio en cuanto a seguridad pública.

Factores que podrían subir la calificación

- **Expectativas de HR Ratings.** La calificación tendría un efecto positivo en caso de cumplir o superar las expectativas en los resultados financieros de los próximos años, así como el monto estimado para los ILD. Asimismo, se observaría este resultado positivo en caso de cumplirse las proyecciones del nivel de DNA y PC.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Aumento en las métricas de endeudamiento.** En caso de que el Estado registre un déficit fiscal superior al esperado por una reducción en los ILD o un aumento en el Gasto Corriente, esto podría reflejarse en una falta de liquidez, lo cual podría incrementar el PC. Lo anterior afectaría de manera negativa la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD registre un nivel mayor a 33.0%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Tabasco

(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	56,296.5	62,798.8	60,932.8	64,251.7	66,813.6	69,482.5
Participaciones (Ramo 28)	28,128.3	31,605.8	31,798.0	34,656.8	36,881.0	39,136.0
Aportaciones (Ramo 33)	18,639.4	20,649.5	20,700.0	20,907.0	21,157.9	21,475.3
Otros Ingresos Federales	9,528.9	10,543.5	8,434.8	8,687.8	8,774.7	8,871.2
Ingresos Propios	4,527.7	5,319.2	5,396.0	5,474.0	5,559.0	5,618.5
Impuestos	2,547.9	2,961.6	2,991.2	3,021.1	3,081.6	3,112.4
Derechos	1,008.6	1,507.3	1,537.4	1,568.2	1,583.8	1,599.7
Productos	189.6	372.0	379.5	387.1	390.9	398.7
Aprovechamientos	372.2	478.3	487.9	497.7	502.6	507.7
Otros Propios	409.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Totales	60,824.2	68,118.0	66,328.8	69,725.7	72,372.6	75,101.0
Egresos						
Gasto Corriente	59,029.6	63,329.1	63,449.7	66,639.7	69,019.2	71,559.8
Servicios Personales	21,056.1	22,705.1	24,862.1	26,229.5	26,911.5	27,974.5
Materiales y Suministros	1,055.9	756.3	820.6	853.4	883.3	918.6
Servicios Generales	1,600.5	1,627.9	1,782.5	1,871.7	1,946.5	2,024.4
Servicio de la Deuda	732.5	842.9	804.8	775.1	751.3	710.9
Intereses	477.2	571.8	512.8	465.1	439.7	458.9
Amortizaciones	255.3	271.2	292.1	310.0	311.5	251.9
Transferencias y Subsidios	22,539.9	22,574.1	24,831.5	25,824.7	26,857.7	27,663.5
Transferencias a Municipios	12,044.7	14,822.8	10,348.2	11,085.3	11,668.9	12,268.0
Gastos no Operativos	1,788.0	2,519.1	3,450.4	3,667.6	3,941.3	4,148.6
Bienes Muebles e Inmuebles	258.5	335.8	470.1	493.6	513.3	549.3
Obra Pública	1,529.5	2,183.4	2,980.3	3,174.0	3,427.9	3,599.3
Otros Gastos	16.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gasto Total	60,833.8	65,848.2	66,900.1	70,307.2	72,960.4	75,708.3
Balance Financiero	-9.5	2,269.8	-571.3	-581.6	-587.8	-607.3
Balance Primario	723.0	3,112.7	233.5	193.5	163.4	103.5
Balance Primario Ajustado	925.0	3,123.7	-706.5	208.6	179.4	115.7
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-0.0%	3.3%	-0.9%	-0.8%	-0.8%	-0.8%
Bal. Primario a Ingresos Totales	1.2%	4.6%	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.5%	4.6%	-1.1%	0.3%	0.2%	0.2%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	13.9%	11.9%	2.7%	2.5%	3.9%	5.2%

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

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023**	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	3,210.6	3,183.2	3,161.9	3,140.3	3,117.5	3,100.2
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,926.3	1,909.9	948.6	942.1	935.3	930.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,284.2	1,273.3	2,213.3	2,198.2	2,182.3	2,170.1
Activos Circulantes	3,210.6	3,183.2	3,161.9	3,140.3	3,117.5	3,100.2
Obligaciones no Deuda	4,727.6	5,414.2	5,964.2	5,964.2	5,964.2	6,464.2
Deuda Directa	8,280.6	5,335.4	5,043.3	5,293.4	5,546.8	5,634.9
Pasivo Circulante	4,727.6	5,414.2	5,964.2	5,964.2	5,964.2	6,214.2
Deuda Directa Ajustada	6,301.4	3,356.3	3,064.2	3,314.2	3,567.7	3,655.8
Deuda Neta	6,354.2	3,425.5	4,094.8	4,351.3	4,611.6	4,704.9
Deuda Neta Ajustada	4,375.1	1,446.4	2,115.6	2,372.1	2,632.5	2,725.7
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	16.9%	4.9%	7.2%	7.5%	7.9%	7.8%
Pasivo Circulante a ILD	18.3%	18.4%	20.4%	18.9%	17.9%	17.8%

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

*Se estimó el 30.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 70.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

**Cierre preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Tabasco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	-9.5	2,269.8	-571.3	-581.6	-587.8	-607.3
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-801.4	686.6	550.0	0.0	0.0	250.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,850.5	-2,674.0	0.0	0.0	-560.0	-1,125.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-3,661.4	282.5	-21.3	-581.6	-1,147.8	-1,482.3
Nuevas Disposiciones	3,500.0	0.0	0.0	560.0	1,125.0	1,465.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-438.7	-309.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-161.4	282.5	-21.3	-21.6	-22.8	-17.3
CBI inicial	3,810.7	3,210.6	3,183.2	3,161.9	3,140.3	3,117.5
CBI Final	3,210.6	3,183.2	3,161.9	3,140.3	3,117.5	3,100.2

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

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Comportamientos y Supuestos del Estado de Tabasco

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	7.7%	5.5%	11.6%	-3.0%	5.4%
Participaciones (Ramo 28)	7.6%	7.0%	12.4%	0.6%	9.0%
Aportaciones (Ramo 33)	7.5%	9.5%	10.8%	0.2%	1.0%
Otros Ingresos Federales	8.5%	-5.4%	10.6%	-20.0%	3.0%
Ingresos Propios	16.5%	14.3%	17.5%	1.4%	1.4%
Impuestos	17.0%	12.6%	16.2%	1.0%	1.0%
Derechos	20.1%	-13.8%	49.4%	2.0%	2.0%
Productos	18.7%	24.0%	96.2%	2.0%	2.0%
Aprovechamientos	4.1%	-0.6%	28.5%	2.0%	2.0%
Ingresos Totales	8.3%	6.1%	12.0%	-2.6%	5.1%
Egresos					
Gasto Corriente	5.4%	6.6%	7.3%	0.2%	5.0%
Servicios Personales	5.2%	6.2%	7.8%	9.5%	5.5%
Materiales y Suministros	-20.0%	-7.3%	-28.4%	8.5%	4.0%
Servicios Generales	1.3%	-2.5%	1.7%	9.5%	5.0%
Servicio de la Deuda	1.1%	11.1%	15.1%	-4.5%	-3.7%
Transferencias y Subsidios	4.4%	6.0%	0.2%	10.0%	4.0%
Transferencias a Municipios	11.1%	10.8%	23.1%	-30.2%	7.1%
Gastos no Operativos	9.6%	-39.3%	40.9%	37.0%	6.3%
Bienes Muebles e Inmuebles	-28.0%	2.3%	29.9%	40.0%	5.0%
Obra Pública	29.1%	-43.2%	42.8%	36.5%	6.5%
Otros Gastos	-100.0%	234.2%	-100.0%	0.0%	0.0%
Gasto Total	5.6%	4.3%	8.2%	1.6%	5.1%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Tabasco, de 2020 a 2023*

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023*
Deuda Consolidada= A+B+C+D	8,953.5	8,712.4	8,280.6	5,335.4
Deuda Directa= A+B+C+D	8,953.5	8,712.4	8,280.6	5,335.4
Deuda Directa Ajustada*= A	6,974.4	6,733.3	6,301.4	3,356.3
(A) Deuda Bancaria	6,974.4	6,733.3	6,301.4	3,356.3
Bancaria Corto Plazo	2,850.1	2,850.5	2,674.0	0.0
Créditos a corto plazo	2,850.1	2,850.5	2,674.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	4,124.2	3,882.8	3,627.4	3,356.3
Banorte P\$3,000.0m, 2007	1,355.6	1,323.3	1,285.2	1,240.1
Banamex P\$1,600.0m, 2012	1,160.9	1,091.0	1,017.0	938.7
BBVA Bancomer P\$1,000.0m, 2014	909.4	886.2	859.3	827.8
Banamex P\$450.0m, 2016	247.5	202.5	157.5	112.5
Scotiabank P\$700.0m, 2017	450.8	379.7	308.5	237.3
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	1,979.1	1,979.1	1,979.1	1,979.1
Banobras (FONREC), 2011	1,319.4	1,319.4	1,319.4	1,319.4
Banobras (PROFISE), 2012	659.7	659.7	659.7	659.7

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.



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 A con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	10 de abril 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 al cuarto trimestre 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 of 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 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, 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

