



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Leonardo Amador

leonardo.amador@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 Chihuahua

La revisión al alza de la calificación obedeció al fortalecimiento de las métricas de deuda del Estado, así como a la expectativa de que este mantendrá un nivel estable de endeudamiento relativo a sus ingresos durante los próximos años. En 2023, como consecuencia de un importante incremento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), las razones de Deuda Neta Ajustada (DNA) y de Pasivo Circulante (PC) a ILD descendieron a 62.3% y 7.1% (vs. 80.7% y 13.2% estimado anteriormente). Para los próximos ejercicios, se estima que la Entidad dispondrá de P\$3,671.4 millones (m) a través de financiamiento de largo plazo contratado al término de 2023 para aumentar su gasto en Inversión Pública. Lo anterior, sumado a un mayor Gasto Corriente proyectado, derivaría en un menor superávit en el Balance Primario (BP) al observado en 2023, por lo que se espera que el Estado continúe utilizando deuda de corto plazo. Sin embargo, debido a que los ILD conservarían una tendencia creciente, en línea con el dinamismo económico suscitado, se proyecta que la DNA y el PC se mantendrán estables y representarán 61.6% y 8.2% de los ILD entre 2024 y 2027.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE CHIHUAHUA

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023*	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	86,203.6	99,018.6	100,310.3	103,419.4	106,582.7	109,853.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	47,417.0	55,452.9	56,188.5	58,235.7	60,304.6	62,447.8
Deuda Directa Ajustada**	34,667.9	34,750.6	36,981.7	37,377.7	36,636.9	35,444.9
Balance Financiero a IT	2.5%	0.7%	-2.7%	-1.2%	-0.9%	-1.0%
Balance Primario a IT	6.1%	5.1%	1.6%	2.7%	2.8%	2.9%
Balance Primario Ajustado a IT	5.5%	5.6%	1.6%	2.7%	2.7%	2.8%
Servicio de la Deuda	7,176.4	6,365.5	5,920.2	5,584.8	5,356.5	5,883.8
Deuda Neta Ajustada	34,424.7	34,564.3	36,799.9	37,191.0	36,443.8	35,245.6
Deuda Quirografaria	2,041.7	1,650.1	1,500.0	1,500.0	1,700.0	1,850.0
Pasivo Circulante	6,147.4	3,928.3	4,028.3	4,678.3	5,903.3	7,048.3
Servicio de la Deuda a ILD	15.1%	11.5%	10.5%	9.6%	8.9%	9.4%
Deuda Neta Ajustada a ILD	72.6%	62.3%	65.5%	63.9%	60.4%	56.4%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	5.9%	4.7%	4.1%	4.0%	4.6%	5.2%
Pasivo Circulante a ILD	13.0%	7.1%	7.2%	7.5%	8.5%	9.7%

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

p: Proyectado.

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Reducción del endeudamiento relativo.** La Deuda Directa Ajustada (DDA) de la Entidad fue de P\$34,750.6m al cierre de 2023, y estaba conformada por P\$33,100.5m de deuda estructurada a largo plazo y por \$1,650.1m de deuda de corto plazo. Debido al incremento registrado en los ILD, la razón de DNA a ILD adquirió en 2023 un valor de 62.3%, lo que fue inferior al 72.6% observado en 2022 y al 80.7% estimado anteriormente. Por su parte, la métrica de Servicio de Deuda (SD) a ILD también fue impactada positivamente por el dinamismo de los ILD y el menor uso de deuda de corto plazo. Con ello, el SD representó 11.5% de los ILD al término de 2023, por debajo de lo proyectado.
- Disminución del Pasivo Circulante.** El PC descendió de P\$6,147.4m en 2022 a P\$3,928.3m en 2023, a causa de una disminución en las obligaciones de corto plazo asociadas a proveedores y contratistas de obra pública. Lo anterior, sumado al alza registrada en los ILD, derivó en un fortalecimiento de la razón de PC a ILD, que mostró un bajo nivel al cierre de 2023, de 7.1%. En consecuencia, esta métrica fue menor a la reportada el año anterior y a la estimada por HR Ratings.
- Superávit en el Balance Primario.** El Estado presentó un superávit en el BP equivalente al 5.1% de los Ingresos Totales (IT) (vs. un superávit de 6.1% registrado en 2022). Este resultado se explica por el crecimiento de los ILD, con importantes aumentos tanto en la recepción de Participaciones Federales como en la recaudación de Aprovechamientos e Impuestos, lo que permitió contrarrestar un alza interanual en el Gasto Corriente. HR Ratings proyectaba un menor superávit que el observado puesto que, en adición a esperar menores ILD, consideraba un mayor Gasto de Inversión.

Expectativas para periodos futuros

- Desempeño de las métricas de deuda.** Debido a que la Entidad no dispuso de P\$3,671.4m que contrató a través de deuda estructurada en 2023, se espera que estos recursos sean dispuestos en 2024 y 2025, lo que elevaría la DDA durante el horizonte de proyección. Sumado a lo anterior, se espera que el Estado utilice un nivel de deuda corto plazo similar al observado en 2023. No obstante, debido al aumento estimado en los ILD, se espera que la DNA a ILD se mantenga en un promedio de 61.6% de 2024 a 2027, donde la Deuda Quirografaria (DQ) representaría el 4.5% de la DDA, en tanto que el SD y el Servicio de Deuda Quirografario (SDQ) disminuirían ligeramente a 9.6% y 3.1% de los ILD



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

respectivamente. Por último, considerando los balances proyectados, se estima que la razón de PC a ILD conservará un bajo nivel y se ubicará en un promedio de 8.2% entre 2024 y 2027.

- **Balances Proyectados.** Para 2024, HR Ratings proyecta un superávit en el BP que representaría el 1.6% de los IT, que sería menor al superávit reportado en 2023. Esto se debería a mayores presiones de Gasto Corriente, entre las que destacaría un monto superior de transferencias a organismos e instituciones públicas, así como un gasto superior en Inversión Pública, que sería destinado a proyectos para la rehabilitación de infraestructura vial y para los sectores de salud y educación. Sin embargo, para los siguientes ejercicios se observaría crecimiento en los ILD, de acuerdo con el dinamismo económico suscitado en la Entidad, lo que se reflejaría en una mayor recaudación propia. Con ello, se observaría un BP superavitario promedio de 2.8% de los IT de 2025 a 2027.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor ambiental es evaluado nuevamente como *promedio* puesto que, aunque el Estado presenta un elevado estrés hídrico y ciertas condiciones de sequía, cuenta con un alto caudal tratado de aguas residuales y una mejor disposición de residuos sólidos que el promedio de las entidades federativas. Por su parte, el factor social se ratifica como *limitado* debido a las áreas de oportunidad con las que la Entidad cuenta en seguridad pública, donde destacan mayores tasas de homicidios, robo a casa habitación y robo en transporte por cada cien mil habitantes frente a las medias nacionales. Finalmente, el factor de gobernanza se mantiene *superior*, a causa de la continuidad observada en las políticas públicas del Estado, una menor dependencia de ingresos federales y la adecuada calidad de su información financiera.

Factores que podrían subir la calificación

- **Cumplimiento de las expectativas sobre las métricas de deuda.** En caso de que los ILD mantengan una tendencia creciente y esto tenga como consecuencia que se presenten BP superavitarios, las métricas de deuda podrían encontrarse en línea con lo estimado por HR Ratings. A pesar de la adquisición esperada de financiamiento, si la DNA conserva un nivel similar al reportado en 2023, y las razones de SD y PC a ILD son iguales o inferiores a 9.6% y 8.2%, la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de mayor financiamiento al proyectado e incremento del PC.** Si se observa un déficit en la métrica de BP a IT durante los siguientes ejercicios, el Estado podría recurrir a un monto superior al estimado de pasivo circulante o de deuda de corto plazo. En caso de que las razones de PC y SDQ a ILD sean mayores a 15.0% y 8.0% respectivamente, se podría generar un efecto negativo en la calificación de la Entidad.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Chihuahua

(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	63,437.2	72,058.9	73,529.1	75,546.9	77,628.0	79,774.4
Participaciones (Ramo 28)	32,731.9	37,876.7	39,297.0	40,574.2	41,892.8	43,254.4
Aportaciones (Ramo 33)	25,222.8	28,142.9	28,494.7	29,278.3	30,083.4	30,910.7
Otros Ingresos Federales	5,482.5	6,039.4	5,737.4	5,694.4	5,651.7	5,609.3
Ingresos Propios	22,766.3	26,959.7	26,781.1	27,872.6	28,954.7	30,079.1
Impuestos	9,836.5	10,540.9	10,382.8	10,850.0	11,284.0	11,735.3
Derechos	9,762.5	10,426.1	10,843.1	11,276.8	11,727.9	12,197.0
Productos	269.3	381.1	392.6	402.4	412.4	422.8
Aprovechamientos	2,898.0	5,611.6	5,162.7	5,343.4	5,530.4	5,724.0
Ingresos Totales	86,203.6	99,018.6	100,310.3	103,419.4	106,582.7	109,853.5
Egresos						
Gasto Corriente	82,481.8	95,865.1	99,062.5	102,045.5	105,096.6	108,609.0
Servicios Personales	11,162.5	11,739.0	12,443.3	12,972.1	13,523.5	13,929.2
Materiales y Suministros	1,558.8	1,769.2	1,835.5	1,904.3	1,975.8	2,044.9
Servicios Generales	4,582.5	6,083.8	6,448.8	6,755.1	7,076.0	7,376.7
Servicio de la Deuda	3,126.9	4,323.8	4,270.1	4,084.8	3,856.5	4,183.8
Intereses	3,002.6	4,140.2	3,979.8	3,480.8	2,915.7	2,841.8
Amortizaciones	124.3	183.6	290.3	604.0	940.8	1,342.0
Transferencias y Subsidios	44,423.7	51,689.4	53,369.3	55,103.8	56,894.6	58,743.7
Transferencias a Municipios	12,335.4	14,418.3	14,780.7	15,236.7	15,706.7	16,191.4
Otros Gastos Corrientes	5,292.1	5,841.8	5,914.8	5,988.7	6,063.6	6,139.4
Gastos no Operativos	1,432.8	2,129.3	3,591.9	2,319.6	2,061.2	1,950.1
Bienes Muebles e Inmuebles	372.0	555.6	444.5	431.2	418.2	405.7
Obra Pública	1,060.8	1,573.7	3,147.4	1,888.5	1,643.0	1,544.4
Otros Gastos	166.9	316.7	323.0	329.5	336.1	342.8
Gasto Total	84,081.5	98,311.2	102,977.5	104,694.7	107,493.9	110,901.9
Balance Financiero	2,122.1	707.5	-2,667.2	-1,275.2	-911.2	-1,048.4
Balance Primario	5,249.0	5,031.2	1,602.9	2,809.6	2,945.3	3,135.4
Balance Primario Ajustado	4,777.3	5,543.0	1,644.2	2,764.8	2,887.9	3,080.0
Bal. Financiero a Ingresos Totales	2.5%	0.7%	-2.7%	-1.2%	-0.9%	-1.0%
Bal. Primario a Ingresos Totales	6.1%	5.1%	1.6%	2.7%	2.8%	2.9%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.5%	5.6%	1.6%	2.7%	2.7%	2.8%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	15.1%	11.5%	10.5%	9.6%	8.9%	9.4%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	2,432.0	1,863.4	1,817.5	1,867.3	1,931.1	1,992.7
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)**	243.2	186.3	181.8	186.7	193.1	199.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	2,188.8	1,677.1	1,635.8	1,680.6	1,738.0	1,793.4
Activos Circulantes	2,432.0	1,863.4	1,817.5	1,867.3	1,931.1	1,992.7
Obligaciones no Deuda	6,147.4	3,928.3	4,028.3	4,678.3	5,903.3	7,048.3
Deuda Directa	35,304.9	35,387.6	37,618.7	38,014.7	37,273.9	36,081.9
Pasivo Circulante	6,147.4	3,928.3	4,028.3	4,353.3	5,128.3	6,088.3
Deuda Directa Ajustada	34,667.9	34,750.6	36,981.7	37,377.7	36,636.9	35,444.9
Deuda Neta	35,061.7	35,201.3	37,436.9	37,828.0	37,080.8	35,882.7
Deuda Neta Ajustada	34,424.7	34,564.3	36,799.9	37,191.0	36,443.8	35,245.6
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	72.6%	62.3%	65.5%	63.9%	60.4%	56.4%
Pasivo Circulante a ILD	13.0%	7.1%	7.2%	7.5%	8.5%	9.7%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

**Se estimó el 10.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 90.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

p: Proyectado

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Chihuahua

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	2,122.1	707.5	-2,667.2	-1,275.2	-911.2	-1,048.4
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	1,072.9	-2,219.1	100.0	325.0	775.0	960.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-4,049.5	-2,041.7	-1,650.1	-1,500.0	-1,500.0	-1,700.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-854.5	-3,553.3	-4,217.3	-2,450.2	-1,636.2	-1,788.4
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	4,171.4	2,500.0	1,700.0	1,850.0
Otros movimientos	1,378.6	2,984.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-854.5	-3,553.3	-45.9	49.8	63.8	61.6
CBI inicial	1,907.9	2,432.0	1,863.4	1,817.5	1,867.3	1,931.1
CBI Final	2,432.0	1,863.4	1,817.5	1,867.3	1,931.1	1,992.7

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Comportamientos y Supuestos del Estado de Chihuahua

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023*	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	8.4%	10.2%	13.6%	2.0%	2.7%
Participaciones (Ramo 28)	10.4%	16.9%	15.7%	3.8%	3.2%
Aportaciones (Ramo 33)	7.1%	6.8%	11.6%	1.3%	2.8%
Otros Ingresos Federales	2.8%	-7.8%	10.2%	-5.0%	-0.7%
Ingresos Propios	17.7%	30.5%	18.4%	-0.7%	4.1%
Impuestos	23.3%	47.1%	7.2%	-1.5%	4.5%
Derechos	22.7%	30.9%	6.8%	4.0%	4.0%
Productos	-5.7%	61.0%	41.5%	3.0%	2.5%
Aprovechamientos	5.2%	-7.6%	93.6%	-8.0%	3.5%
Ingresos Totales	10.6%	14.9%	14.9%	1.3%	3.1%
Egresos					
Gasto Corriente	8.3%	16.1%	16.2%	3.3%	3.0%
Servicios Personales	4.9%	7.7%	5.2%	6.0%	4.3%
Materiales y Suministros	4.5%	54.4%	13.5%	3.8%	3.8%
Servicios Generales	18.3%	33.6%	32.8%	6.0%	4.8%
Servicio de la Deuda	24.5%	66.2%	38.3%	-1.2%	-4.3%
Transferencias y Subsidios	8.5%	14.8%	16.4%	3.3%	3.3%
Transferencias a Municipios	8.5%	12.4%	16.9%	2.5%	3.1%
Otros Gastos Corrientes	-1.0%	12.7%	10.4%	1.3%	1.3%
Gastos no Operativos	2.7%	51.3%	48.6%	68.7%	-35.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	-9.3%	148.6%	49.4%	-20.0%	-3.0%
Obra Pública	8.9%	33.0%	48.4%	100.0%	-40.0%
Otros Gastos	32.5%	74.9%	89.8%	2.0%	2.0%
Gasto Total	8.2%	16.6%	16.9%	4.7%	1.7%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Deuda del Estado de Chihuahua, de 2020 a 2023*

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023*
Deuda Consolidada= A+B+C+D+E	51,172.3	52,517.7	51,141.4	51,462.9
Deuda Directa= A+B+C	36,532.0	37,437.0	35,304.9	35,387.6
Deuda Directa Ajustada**= A	35,895.0	36,799.9	34,667.9	34,750.6
(A) Deuda Bancaria	35,895.0	36,799.9	34,667.9	34,750.6
Bancaria Corto Plazo	3,051.0	4,049.5	2,041.7	1,650.1
Créditos de corto plazo	3,051.0	4,049.5	2,041.7	1,650.1
Bancaria Largo Plazo	32,844.0	32,750.4	32,626.2	33,100.5
Bajío (1,500.0m)	1,495.4	1,491.0	1,485.2	0.0
BBVA (P\$3,000.0m)	2,990.7	2,982.1	2,970.4	2,953.3
BBVA (P\$1,852.5m)	1,817.4	1,812.2	1,805.1	1,794.7
Santander (P\$1,350.0m)	1,345.8	1,341.9	1,336.7	1,329.0
Santander (P\$1,750.0m)	1,744.6	1,739.5	1,732.8	1,722.8
Santander (P\$1,900.0m)	1,894.1	1,888.6	1,881.3	1,870.4
Multiva (P\$1,185.3m)	1,181.9	1,178.4	1,173.8	0.0
Banobras (P\$4,416.5m)	4,403.1	4,390.6	4,374.0	4,349.7
Banobras (P\$5,000.0m)	4,984.8	4,970.7	4,951.9	4,924.4
Banobras (P\$5,000.0m)	4,984.8	4,970.7	4,951.9	4,924.4
HSBC (P\$500.0m)	492.2	490.8	489.0	486.4
Banorte (P\$3,397.9m)	3,389.8	3,380.9	3,369.5	3,353.2
Bajío (P\$500.0m)	495.3	494.0	492.3	0.0
Bajío (P\$250.0m)	249.5	248.9	248.1	0.0
BBVA (P\$1,000.0m)	998.0	995.5	992.3	987.8
BBVA (P\$830.0m)	376.7	374.6	371.9	368.2
Bajío (P\$1,177.1m)	0.0	0.0	0.0	1,167.1
Banorte (P\$1,489.3m)	0.0	0.0	0.0	1,476.7
Banco Azteca (P\$493.4m)	0.0	0.0	0.0	489.9
Banco Azteca (P\$248.6m)	0.0	0.0	0.0	246.9
Banobras-FAFEF (P\$479.4m)	0.0	0.0	0.0	477.3
Banorte-FAIS (P\$178.6m)	0.0	0.0	0.0	178.6
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	637.0	637.0	637.0	637.0
Banobras (P\$665.4m)	637.0	637.0	637.0	637.0
(D) Deuda Contingente	317.4	253.4	189.4	125.4
Instituto de Vivienda Estatal	317.4	253.4	189.4	125.4
(E) Certificados Bursátiles sin Recurso	14,322.8	14,827.3	15,647.2	15,949.9
Fideicomiso Carretero (F/80672)	14,322.8	14,827.3	15,647.2	15,949.9

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

**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	25 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 de 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 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM