

**2022**  
HR BBB  
Perspectiva Estable

**2023**  
HR BBB  
Perspectiva Estable

**2024**  
HR BBB  
Perspectiva Positiva



**Ramón Villa**

[ramon.villa@hrratings.com](mailto:ramon.villa@hrratings.com)  
Asociado de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana  
Analista Responsable



**Leonardo Amador**

[leonardo.amador@hrratings.com](mailto:leonardo.amador@hrratings.com)  
Analista Sr. de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana



**Álvaro Rodríguez**

[alvaro.rodriguez@hrratings.com](mailto:alvaro.rodriguez@hrratings.com)  
Director de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana

## HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para el Estado de Colima

La Perspectiva Positiva obedece al fortalecimiento proyectado en las métricas de servicio de deuda, así como a la expectativa de que el Estado presentará menores niveles de deuda de corto plazo que los estimados anteriormente. En junio de 2024, la Entidad concluyó un proceso de refinanciamiento de la deuda pública por P\$2,890.3 millones (m), a través la contratación de cuatro créditos estructurados, con lo cual extendió el perfil de vencimiento de la deuda y mejoró la sobretasa asociada. Como resultado, se estima que la métrica de Servicio de Deuda (SD) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) disminuirá de 19.4% en 2023 a un promedio de 13.8% entre 2024 y 2026 (vs. 15.9% proyectado en la revisión anterior), mientras que la Deuda Neta Ajustada (DNA) decrecería a un promedio de 47.9%. Asimismo, a causa de que los ILD aumentarían en los siguientes ejercicios, se proyecta que la Entidad reducirá su uso de deuda de corto plazo. Con ello, se estima que la razón de Servicio de Deuda Quirografario (SDQ) descenderá a un promedio de 9.3% de los ILD de 2024 a 2026 (vs. 10.5% esperado).

### Variables Relevantes: Estado de Colima

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	19,117.4	20,951.3	21,365.8	22,559.1	23,505.2	24,491.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	6,928.2	7,127.5	7,667.1	8,098.9	8,433.1	8,781.4
Deuda Directa Ajustada*	4,397.8	4,146.7	4,180.1	4,004.8	3,895.0	3,776.6
Balance Financiero a IT	0.9%	0.6%	-2.0%	-0.5%	-0.2%	0.0%
Balance Primario a IT	3.4%	3.6%	0.5%	1.6%	1.6%	1.6%
Balance Primario Ajustado a IT	3.0%	2.8%	1.3%	1.8%	1.6%	1.6%
Servicio de la Deuda	947.6	1,383.9	1,150.7	1,180.4	1,006.2	980.1
Deuda Neta Ajustada	4,185.9	3,848.4	3,989.0	3,838.2	3,728.8	3,611.4
Deuda Quirografaria	765.0	620.1	700.0	600.0	575.0	550.0
Pasivo Circulante	3,214.0	3,441.1	3,511.1	3,811.1	3,791.1	3,776.1
Servicio de la Deuda a ILD	13.7%	19.4%	15.0%	14.6%	11.9%	11.2%
Deuda Neta Ajustada a ILD	60.4%	54.0%	52.0%	47.4%	44.2%	41.1%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	17.4%	15.0%	16.7%	15.0%	14.8%	14.6%
Pasivo Circulante a ILD	46.4%	48.3%	45.8%	45.2%	44.2%	42.7%

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

p: Proyectado.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Disminución del endeudamiento relativo.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) de la Entidad fue de P\$4,146.7m, conformada por P\$3,526.5m de deuda estructurada a largo plazo y por \$620.1m de deuda de corto plazo, por lo que la Deuda Quirografaria (DQ) representó 15.0% de la DDA. Debido al perfil de amortización vigente y de un aumento en los niveles de liquidez y de ILD, la razón de DNA a ILD descendió a 54.0%, lo que se ubicó por debajo del 60.4% reportado en 2022 y del 59.5% estimado en la revisión anterior. En el mismo sentido, las métricas de SD y Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD se ubicaron en 19.4% y 11.8% en 2023, por lo que fueron inferiores al 21.3% y 13.6% proyectados, de acuerdo con el crecimiento de los ILD.
- **Superávit en el Balance Primario.** La Entidad registró un Balance Primario (BP) superavitario equivalente al 3.6% de los Ingresos Totales (IT) (vs. un superávit de 3.4% registrado en 2022). El resultado se debió al alza interanual de 12.2% en las Aportaciones Federales, en línea con el aumento de la Recaudación Federal Participable (RFP). Esto compensó un Gasto Corriente superior, después de que el Estado incrementó sus transferencias hacia los sectores educativo y de salud. HR Ratings estimaba un menor superávit que el reportado ya que, además de lo anterior, esperaba un menor monto de Ingresos Propios que el observado.
- **Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante (PC) se incrementó 7.1% entre 2022 y 2023, lo que se debió a un crecimiento en las obligaciones de corto plazo asociadas a adeudos con diversas instituciones del sector público. Con esto, la razón de PC a ILD se situó en 48.3% en 2023, por lo que fue ligeramente mayor al 46.4% observado el año anterior y al 45.7% estimado previamente.

## Expectativas para periodos futuros

- **Refinanciamiento de la deuda pública.** En junio de 2024, la Entidad finalizó un proceso de refinanciamiento de su deuda por P\$2,890.3m mediante la adquisición de cuatro créditos estructurados de largo plazo. Este proceso no contempló la contratación de deuda adicional, e incluyó una ampliación del plazo a veinte años y una mejora de 25 puntos base en la sobretasa promedio ponderada asociada a los créditos.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Debido a la operación de refinanciamiento, HR Ratings estima que las amortizaciones anuales de la deuda estructurada se reducirán, por lo que la métrica de SD a ILD decrecería a un promedio de 13.2% entre 2024 y 2027. Adicionalmente, se espera que el SDQ disminuya a un promedio de 8.8% de los ILD durante el mismo periodo, lo que obedecería a una menor utilización de deuda de corto plazo. Por otro lado, considerando el perfil de amortización de la DDA y un crecimiento esperado en los ILD, se proyecta que la DNA se reducirá a un promedio de 46.2% entre 2024 y 2027. Por último, de acuerdo con los balances estimados, el PC se contraería ligeramente a un promedio de 44.5% de los ILD de 2024 a 2027.
- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2024 un superávit en el BP que representaría el 0.5% de los IT, lo que sería inferior al 3.6% registrado en 2023. Esto sería resultado de mayores presiones de Gasto Corriente, entre las que destacaría un monto superior de transferencias hacia el sector educativo, así como la implementación de una actualización salarial. No obstante, a causa de que se estima que las Participaciones Federales mostrarán dinamismo y que los Ingresos Propios conservarán una tendencia creciente, los ILD aumentarían durante los próximos ejercicios. En consecuencia, se proyecta un mayor superávit promedio en el BP, que equivaldría al 1.6% de los IT de 2025 a 2027.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor ambiental se considera nuevamente como *superior*, ya que Colima tiene indicadores de disposición de residuos y tratamiento de aguas residuales más favorables que el resto de las entidades federativas, lo que reduce el riesgo de inversión para fortalecer la infraestructura de los servicios asociados. En cuanto al factor social, éste se vuelve a evaluar como *limitado*, a causa de las importantes áreas de oportunidad que tiene el Estado en materia de seguridad pública, entre las que destaca una elevada tasa de homicidios por cada cien mil habitantes, además de mayores tasas robo a casa habitación y a negocio que el promedio nacional. Finalmente, el factor de gobernanza se ratifica como *promedio* puesto que, a pesar de que la información financiera cumple con los principales lineamientos de armonización contable, la Entidad cuenta con algunos pasivos contingentes relacionados con el gasto en pensiones y jubilaciones a los que HR Ratings dará seguimiento.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Cumplimiento de las expectativas sobre las métricas de deuda.** En caso de que los ILD conserven una tendencia ascendente y esto tenga como consecuencia que se registren superávits fiscales, las métricas de deuda podrían ser similares a las proyectadas por HR Ratings. Aunque se espera que la Entidad mantenga el uso de financiamiento de corto plazo, si la DNA representa 52.0% de los ILD, y las métricas de SD y SDQ a ILD son iguales o menores a 15.0% y 9.8%, la calificación podría revisarse al alza.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de mayor financiamiento al proyectado.** Si en los próximos años se observa un déficit en la métrica de BP a IT que requiera la contratación de un monto superior de financiamiento quirografario, o si la Entidad decide recurrir a deuda estructurada para la ejecución de proyectos de inversión, podría registrarse un deterioro en las métricas de deuda. En caso de que las métricas de DNA y SDQ a ILD se encuentren por encima de 71.0% y 13.0% respectivamente, se podría producir un efecto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos

### Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Colima

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

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

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
<b>Ingresos</b>						
Ingresos Federales Brutos	17,566.1	19,183.6	19,508.0	20,632.7	21,506.9	22,418.4
Participaciones (Ramo 28)	7,069.8	7,191.6	7,695.0	8,175.9	8,523.4	8,885.7
Aportaciones (Ramo 33)	7,551.9	8,475.4	8,560.2	9,073.8	9,482.1	9,908.8
Otros Ingresos Federales	2,944.5	3,516.6	3,252.9	3,383.0	3,501.4	3,623.9
Ingresos Propios	1,551.3	1,767.7	1,857.8	1,926.4	1,998.3	2,073.1
Impuestos	990.5	1,112.4	1,198.7	1,246.6	1,296.5	1,348.3
Derechos	478.7	524.5	546.8	567.3	588.6	610.6
Productos	20.6	51.1	43.4	40.2	38.7	37.4
Aprovechamientos	61.4	79.6	68.9	72.3	74.5	76.7
<b>Ingresos Totales</b>	<b>19,117.4</b>	<b>20,951.3</b>	<b>21,365.8</b>	<b>22,559.1</b>	<b>23,505.2</b>	<b>24,491.5</b>
<b>Egresos</b>						
Gasto Corriente	18,828.8	20,318.3	21,265.4	22,352.4	23,211.2	24,142.0
Servicios Personales	1,835.7	1,972.1	2,095.4	2,184.4	2,277.3	2,374.0
Materiales y Suministros	175.5	179.5	197.4	205.8	213.5	221.5
Servicios Generales	451.6	497.8	572.5	609.7	637.2	665.8
Servicio de la Deuda	489.4	619.0	530.5	480.4	406.2	405.1
Transferencias y Subsidios	13,204.8	13,972.5	14,880.7	15,699.1	16,366.4	17,021.0
Transferencias a Municipios	2,671.8	3,077.5	2,988.9	3,172.9	3,310.7	3,454.5
Gastos no Operativos	119.7	498.6	514.0	314.1	330.6	348.0
Bienes Muebles e Inmuebles	73.5	140.6	143.4	82.5	87.4	92.7
Obra Pública	46.2	358.0	370.5	231.6	243.2	255.3
Otros Gastos	2.5	3.8	3.9	4.1	4.2	4.3
<b>Gasto Total</b>	<b>18,951.1</b>	<b>20,820.8</b>	<b>21,783.4</b>	<b>22,670.6</b>	<b>23,546.0</b>	<b>24,494.3</b>
Balance Financiero	166.3	130.5	-417.6	-111.5	-40.8	-2.8
Balance Primario	655.8	749.4	113.0	368.9	365.4	402.3
Balance Primario Ajustado	577.2	582.9	273.6	405.8	365.9	403.9
Bal. Financiero a Ingresos Totales	0.9%	0.6%	-2.0%	-0.5%	-0.2%	0.0%
Bal. Primario a Ingresos Totales	3.4%	3.6%	0.5%	1.6%	1.6%	1.6%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	3.0%	2.8%	1.3%	1.8%	1.6%	1.6%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	13.7%	19.4%	15.0%	14.6%	11.9%	11.2%

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de Colima

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

### Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
<b>Activos</b>						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	492.7	745.6	477.9	416.4	415.6	412.8
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	211.9	298.2	191.1	166.6	166.2	165.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	280.8	447.3	286.7	249.8	249.4	247.7
Activos Circulantes	492.7	745.6	477.9	416.4	415.6	412.8
Pasivo Circulante	3,214.0	3,441.1	3,511.1	3,811.1	3,791.1	3,776.1
Deuda Directa	4,397.8	4,146.7	4,180.1	4,004.8	3,895.0	3,776.6
Deuda Directa Ajustada	4,397.8	4,146.7	4,180.1	4,004.8	3,895.0	3,776.6
Deuda Neta	4,185.9	3,848.4	3,989.0	3,838.2	3,728.8	3,611.4
Deuda Neta Ajustada	4,185.9	3,848.4	3,989.0	3,838.2	3,728.8	3,611.4
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	60.4%	54.0%	52.0%	47.4%	44.2%	41.1%
Pasivo Circulante a ILD	46.4%	48.3%	45.8%	45.2%	44.2%	42.7%

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

p: Proyectado

\*Se consideró el 40.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2023, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

## Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Colima

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

### Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	166.3	130.5	-417.6	-111.5	-40.8	-2.8
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	328.7	227.1	70.0	150.0	65.0	25.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-458.2	-765.0	-620.1	-700.0	-600.0	-575.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	36.9	-407.4	-967.7	-661.5	-575.8	-552.8
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	700.0	600.0	575.0	550.0
Otros movimientos	203.0	660.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	36.9	-407.4	-267.7	-61.5	-0.8	-2.8
CBI inicial	252.8	492.7	745.6	477.9	416.4	415.6
CBI Final	492.7	745.6	477.9	416.4	415.6	412.8

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Comportamientos y Supuestos del Estado de Colima

### Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac <sub>2020-2023</sub>	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
<b>Ingresos</b>					
Ingresos Federales Brutos	6.7%	8.6%	9.2%	1.7%	5.8%
Participaciones (Ramo 28)	2.9%	14.6%	1.7%	7.0%	6.3%
Aportaciones (Ramo 33)	8.1%	10.6%	12.2%	1.0%	6.0%
Otros Ingresos Federales	12.5%	-7.3%	19.4%	-7.5%	4.0%
<b>Ingresos Propios</b>	<b>-3.5%</b>	<b>-5.1%</b>	13.9%	5.1%	3.7%
Impuestos	13.1%	9.9%	12.3%	7.7%	4.0%
Derechos	15.5%	2.6%	9.6%	4.3%	3.8%
Productos	60.9%	107.6%	147.6%	-15.0%	-7.5%
Aprovechamientos	-54.5%	-76.2%	29.6%	-13.5%	5.0%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>5.7%</b>	<b>7.4%</b>	<b>9.6%</b>	<b>2.0%</b>	<b>5.6%</b>
<b>Egresos</b>					
Gasto Corriente	6.7%	8.6%	7.9%	4.7%	5.1%
Servicios Personales	2.5%	1.5%	7.4%	6.3%	4.3%
Materiales y Suministros	-3.2%	-1.5%	2.3%	10.0%	4.3%
Servicios Generales	-5.8%	-4.9%	10.2%	15.0%	6.5%
Servicio de la Deuda	17.5%	32.5%	26.5%	-14.3%	-9.5%
Transferencias y Subsidios	7.2%	8.6%	5.8%	6.5%	5.5%
Transferencias a Municipios	9.0%	14.2%	15.2%	-2.9%	6.2%
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>-1.2%</b>	<b>-63.6%</b>	316.6%	3.1%	<b>-38.9%</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	8.3%	-34.6%	91.2%	2.0%	-42.5%
Obra Pública	-4.1%	-78.7%	675.7%	3.5%	-37.5%
Otros Gastos	-35.5%	-63.0%	50.9%	3.0%	3.0%
<b>Gasto Total</b>	<b>6.4%</b>	<b>7.2%</b>	<b>9.9%</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.1%</b>

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Deuda del Estado de Colima, de 2020 a marzo 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	mar-24
Deuda Consolidada= A+B+C+D	4,219.4	4,348.5	4,496.8	4,239.9	4,047.1
Deuda Directa= A+B+C+D	4,110.5	4,244.4	4,397.8	4,146.7	3,955.3
Deuda Directa Ajustada*= A	3,669.6	4,244.4	4,397.8	4,146.7	3,955.3
(A) Deuda Bancaria	3,669.6	4,244.4	4,397.8	4,146.7	3,955.3
Bancaria Corto Plazo	941.2	458.2	765.0	620.1	475.2
Créditos a corto plazo	941.2	458.2	765.0	620.1	475.2
Bancaria Largo Plazo	2,728.3	3,346.9	3,214.8	3,132.5	3,092.5
Banobras P\$502.0m	365.4	347.3	327.7	306.3	300.7
Banobras P\$251.0m	178.2	170.3	161.7	152.2	149.7
Banobras P\$660.7m	488.6	461.1	433.6	406.1	399.2
Banorte P\$802.9m	715.6	677.5	635.4	588.8	576.5
BBVA P\$601.6m	585.3	570.5	553.7	534.9	529.8
Banobras P\$410.0m	395.2	388.6	381.7	372.6	370.4
Bansi P\$240.0m	0.0	237.5	234.1	230.2	229.2
HSBC P\$500.0m	0.0	494.2	487.0	478.9	476.8
Banobras-FISE P\$62.5m	0.0	0.0	0.0	62.4	60.3
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	440.9	439.3	418.0	394.0	387.6
Banobras P\$280.9m	280.9	279.8	265.2	248.8	244.4
Banobras P\$160.0m	160.0	159.4	152.8	145.2	143.2
(D) Deuda Contingente	108.9	104.2	99.0	93.3	91.8
INSUVI	108.9	104.2	99.0	93.3	91.8

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



HR RATINGS

## 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



HR RATINGS

**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 BBB con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	27 de junio de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2020 a 2023, el Avance Presupuestal de marzo de 2024 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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS