



**Víctor Toriz**

[victor.toriz@hrratings.com](mailto:victor.toriz@hrratings.com)

Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
Analista Responsable



**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 A+ con Perspectiva Positiva para el Estado de Nuevo León

La ratificación de la Perspectiva Positiva obedece a la expectativa de que los Ingresos de Libre Disposición (ILD) del Estado mantendrán una tendencia creciente en los próximos años, derivado del incremento proyectado en la recaudación de Ingresos Propios, lo que se debe principalmente al desempeño positivo esperado para la economía estatal. Es importante mencionar que en 2024 la Entidad no contó con la aprobación del Paquete Fiscal 2024 por parte del Congreso, por lo que recurrió a la aplicación del Paquete Fiscal correspondiente a 2023 a través de la figura de Reconducción. Con ello, se proyecta que se haga un uso superior de deuda de corto plazo al cierre del ejercicio y que se adquiera el mismo techo de endeudamiento de deuda de largo plazo aprobado en 2023 (P\$4,680.0m); no obstante, a través de una estrategia de reorganización del gasto, se proyecta un superávit en el Balance Primario de 1.5%. Posteriormente, se considera que, a partir de 2025, el Estado incremente fuertemente su Gasto de Inversión principalmente en proyectos de infraestructura en movilidad, carretera y de seguridad, a través de la adquisición de su techo de endeudamiento (hasta 15.0% de los ILD) en financiamiento de largo plazo. No obstante, a pesar de un aumento más acelerado al estimado en la revisión anterior en el monto de la deuda de largo plazo, el crecimiento mencionado de los ILD mantendría el nivel de endeudamiento relativo, medido a través de la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) en nivel promedio de 85.7% entre 2025 y 2027, nivel similar al estimado anteriormente de 84.0%. Asimismo, en línea con lo anterior, se anticipa una importante reducción en el uso de deuda de corto plazo en el mismo periodo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE NUEVO LEÓN

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	125,846.3	143,130.4	148,784.3	155,202.7	161,884.0	168,372.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	75,656.4	87,084.8	90,684.3	95,437.3	100,344.3	105,004.4
Deuda Directa Ajustada*	63,797.5	67,429.9	72,653.6	81,561.3	89,913.5	96,489.5
Balance Financiero a IT	-2.4%	-4.9%	-4.0%	-6.6%	-6.0%	-5.0%
Balance Primario a IT	1.9%	0.9%	1.5%	-1.5%	-1.0%	0.5%
Balance Primario Ajustado a IT	2.0%	1.1%	1.5%	-1.5%	-1.0%	0.5%
Servicio de la Deuda	8,385.2	10,716.7	9,847.5	10,465.7	10,015.1	11,076.4
Deuda Neta Ajustada	59,534.5	64,085.7	69,281.2	78,214.2	86,592.9	93,191.1
Deuda Quirografaria	2,355.6	1,712.2	2,500.0	2,000.0	1,800.0	1,000.0
Obligaciones Financieras sin Costo	9,599.9	8,443.9	8,893.9	10,393.9	9,643.9	9,643.9
Servicio de la Deuda a ILD	11.1%	12.3%	10.9%	11.0%	10.0%	10.5%
Deuda Neta Ajustada a ILD	78.7%	73.6%	76.4%	82.0%	86.3%	88.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	3.7%	2.5%	3.4%	2.5%	2.0%	1.0%
Pasivo Circulante a ILD	12.7%	9.7%	9.8%	10.1%	9.6%	9.2%

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.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Superávit en el Balance Primario (BP).** En 2023, se reportó un superávit en el BP equivalente a 0.9% de los Ingresos Totales (IT), cuando al cierre de 2022 fue de 1.9%. Esto se debió al crecimiento de 14.9% en el Gasto Corriente, lo que fue provocado principalmente por un monto superior de Transferencias a Municipios, así como el incremento de las Transferencias y Subsidios y el gasto en Servicios Personales. Adicionalmente, el Gasto de Inversión reportó el mayor nivel observado desde 2020, de acuerdo con un elevado ejercicio de Obra Pública en proyectos multianuales. Sin embargo, se mantuvo un resultado superavitario derivado del aumento de 15.1% en los ILD, en línea con un importante aumento en las Participaciones Federales y el comportamiento al alza de la recaudación propia, donde sobresale el desempeño de los Impuestos relacionado con el desempeño de la economía estatal. El resultado fue ligeramente inferior al superávit estimado en la revisión anterior de 1.2%, sin embargo, el Gasto Corriente superó lo proyectado.
- Reducción del nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$67,429.9m, compuesta por P\$65,717.6m de deuda bancaria de largo plazo y P\$ 1,712.2m de corto plazo. Durante 2023, se adquirió deuda estructurada por P\$4,680.0m para inversión pública, lo que ya estaba considerado en la revisión anterior, sin embargo, debido al importante crecimiento de los ILD, la DNA descendió a 73.6% en 2023, nivel inferior al estimado de 80.8%. Adicionalmente, se redujo el uso de financiamiento de corto plazo, por lo que la Deuda Quirografaria (DQ) disminuyó de representar 3.7% a 2.5% de la DDA. Por otro lado, el Servicio de Deuda (SD) se incrementó de 11.1% a 12.3% entre 2022 y 2023, como resultado de un pago superior de intereses debido al aumento en las tasas de referencia. No obstante, debido al desempeño de los ILD, el SD fue inferior al estimado anteriormente (13.5%).
- Reducción en el nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC disminuyó de P\$11,896.1m en 2022 a P\$10,278.3m en 2023, de acuerdo con el pago realizado a los pasivos de Transferencias Otorgadas y Retenciones por Pagar. Cabe mencionar que se considera la provisión para el pago de aguinaldos realizada por el Estado, la cual ascendió al cierre de 2023 a P\$1,834.4m. En línea con lo anterior, aunado al crecimiento de los ILD, la métrica de PC neto de Anticipos sobre los ILD pasó de 12.7% en 2022 a 9.7% en 2023.



## Expectativas para periodos futuros

- **Balances proyectados.** Para 2024 se estima un importante crecimiento en el gasto por Transferencias y Subsidios, en línea con la ejecución de proyectos multianuales a través de organismos descentralizados. Adicionalmente, se anticipa un aumento moderado en Servicios Personales debido del incremento salarial al personal del magisterio y de seguridad pública. No obstante, al no contar con presupuesto aprobado para 2024 y, por ende, utilizar el correspondiente a 2023, se proyecta una contracción en el Gasto de Inversión, ya que el Estado está cancelando o recalendarizando proyectos que no se consideran prioritarios. Lo anterior, sumado a la proyección de que se mantenga la tendencia creciente observada en los últimos años en la recaudación de Impuestos, se deriva del dinamismo económico del Estado, así como del alza estimada en los los Ingresos Federales, que se traduciría en un superávit primario de 1.5%. Posteriormente, se espera que el uso del techo de endeudamiento a partir de 2025, con lo que se proyecta un importante aumento en el Gasto de Inversión. Con ello, se estima un déficit en el Balance Primario de 1.2% en 2025 y 2026.
- **Adquisición de financiamiento y métricas de deuda.** Se contempla la adquisición de financiamiento de largo plazo por P\$4,680.0m, así como un uso superior de deuda de corto plazo en 2024, por lo que se estima que la DNA ascienda a 76.4%, donde la DQ representaría 3.4% de la DDA. A partir de 2025, a medida de que el Estado adquiera su techo de endeudamiento (15.0% de los ILD) para financiar proyectos de inversión, la DNA incrementaría a un promedio de 85.7% entre 2025 y 2027; no obstante, la reducción paulatina proyectada en el uso de deuda de corto plazo generaría que la DQ represente en promedio 1.8% de la DDA en el mismo periodo. Por su parte, de acuerdo con el crecimiento esperado de los ILD, la adquisición de deuda estructurada adicional y el uso esperado de deuda de corto plazo, se espera que el SD ascienda a 10.5% de los ILD, mientras que el PC reportaría un nivel promedio de 9.6% en el mismo periodo.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se consideran como *superiores* los factores sociales y de gobernanza, lo que impacta de forma positiva la calificación. En el caso del factor ambiental este es considerado *promedio*, derivado de que se cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones. Adicionalmente, se identifica un estrés hídrico superior al promedio nacional, que fue agravado por condiciones de sequía extrema. Sin embargo, la ocurrencia de lluvias generó un aumento en los niveles de las presas, por lo que el Estado ha invertido en el desarrollo de infraestructura hidráulica estratégica. Para el factor social, los indicadores económicos del Estado sobresalen a nivel nacional, sumado a que el porcentaje de informalidad laboral es inferior a la media nacional. Asimismo, se cuenta con una tasa de homicidios por debajo del promedio. Por último, el factor de gobernanza es evaluado como *superior*, debido a los estándares de generación y transparencia de información financiera y un bajo riesgo asociado a cambios de administración.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Expectativas planteadas.** La falta de aprobación del Paquete Fiscal 2024 y el consecuente uso del Paquete Fiscal 2023 se ha traducido en uso superior de deuda de corto plazo al 1T24, sin embargo, se estima que a través de la adquisición del techo de endeudamiento planteado en el paquete fiscal anterior (P\$4,680.0m) y de diversas estrategias de control de gasto, el uso de deuda de corto plazo se modere hacia el cierre del ejercicio. Adicionalmente, se anticipa



que se mantenga un crecimiento constante en los ILD derivado del desempeño de la economía del Estado. Esto permitiría que el nivel de endeudamiento sea similar al estimado en la revisión anterior, a pesar de que se anticipa que el monto de la deuda de largo plazo se incremente de forma más acelerada a lo considerado previamente. La calificación se podría ver afectada de forma positiva en caso de cumplir con las expectativas planteadas.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Uso de un elevado nivel de deuda de corto plazo de forma prolongada.** Se podría observar un impacto negativo en caso de que continúe la falta de aprobación del Paquete Fiscal en 2025 o en otros riesgos que se traduzcan en que el Estado no logre reducir el uso de deuda de corto plazo en los próximos años. Lo anterior impactaría si la métrica de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) supera, en promedio, el 6.0% en los próximos años.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos

### Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Nuevo León

(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	93,728.5	108,140.6	111,234.7	115,025.5	118,733.9	122,564.1
Participaciones (Ramo 28)	54,963.1	65,394.5	68,337.2	71,070.7	73,558.2	76,132.7
Aportaciones (Ramo 33)	29,101.1	32,540.3	33,028.4	34,184.4	35,209.9	36,266.2
Otros Ingresos Federales	9,664.4	10,205.9	9,869.1	9,770.4	9,965.8	10,165.1
Ingresos Propios	32,117.8	34,989.8	37,549.6	40,177.2	43,150.1	45,808.4
Impuestos	14,986.8	18,481.2	20,883.8	22,763.3	25,039.7	26,792.5
Derechos	7,766.4	8,217.2	7,970.7	8,289.5	8,621.1	9,052.1
Productos	336.7	538.4	554.5	576.7	599.8	629.8
Aprovechamientos	9,027.8	7,753.0	8,140.6	8,547.6	8,889.5	9,334.0
<b>Ingresos Totales</b>	<b>125,846.3</b>	<b>143,130.4</b>	<b>148,784.3</b>	<b>155,202.7</b>	<b>161,884.0</b>	<b>168,372.4</b>
<b>Egresos</b>						
Gasto Corriente	122,335.5	140,513.4	147,238.4	156,844.8	163,509.3	171,735.8
Servicios Personales	22,037.7	24,575.1	25,803.8	27,868.2	29,818.9	32,502.6
Materiales y Suministros	1,278.7	1,602.0	1,746.2	1,955.7	2,151.3	2,301.9
Servicios Generales	3,938.0	5,165.0	5,578.1	6,136.0	6,688.2	7,022.6
Servicio de la Deuda	5,415.2	8,361.1	8,135.2	7,965.7	8,015.1	9,276.4
Intereses	4,931.5	7,956.9	7,891.2	7,373.4	6,767.3	7,452.4
Amortizaciones	483.7	404.3	244.0	592.3	1,247.9	1,824.0
Transferencias y Subsidios	40,603.0	44,978.8	49,026.9	54,223.8	56,371.0	58,344.0
Transferencias a Municipios	49,062.9	55,831.4	56,948.1	58,695.5	60,464.7	62,288.2
Gastos no Operativos	5,848.3	7,856.1	5,418.4	7,603.4	6,951.1	3,975.1
Bienes Muebles e Inmuebles	1,455.2	1,140.7	1,254.8	1,066.6	1,002.6	852.2
Obra Pública	4,393.1	6,715.4	4,163.6	6,536.8	5,948.5	3,122.9
Otros Gastos	698.3	1,763.8	2,081.3	1,040.7	1,061.5	1,093.3
<b>Gasto Total</b>	<b>128,882.1</b>	<b>150,133.4</b>	<b>154,738.1</b>	<b>165,488.8</b>	<b>171,521.8</b>	<b>176,804.3</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-3,035.8</b>	<b>-7,003.0</b>	<b>-5,953.8</b>	<b>-10,286.1</b>	<b>-9,637.8</b>	<b>-8,431.8</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>2,379.4</b>	<b>1,358.2</b>	<b>2,181.4</b>	<b>-2,320.5</b>	<b>-1,622.7</b>	<b>844.6</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>2,515.6</b>	<b>1,581.4</b>	<b>2,245.6</b>	<b>-2,309.6</b>	<b>-1,611.3</b>	<b>854.1</b>
<b>Bal. Financiero a Ingresos Totales</b>	<b>-2.4%</b>	<b>-4.9%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-6.6%</b>	<b>-6.0%</b>	<b>-5.0%</b>
<b>Bal. Primario a Ingresos Totales</b>	<b>1.9%</b>	<b>0.9%</b>	<b>1.5%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>0.5%</b>
<b>Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.5%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>0.5%</b>
<b>Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos</b>	<b>11.1%</b>	<b>12.3%</b>	<b>10.9%</b>	<b>11.0%</b>	<b>10.0%</b>	<b>10.5%</b>

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 Nuevo León

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

### Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
<b>Activos</b>						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	5,995.8	4,853.7	4,817.7	4,781.6	4,743.7	4,711.9
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	4,263.0	3,344.2	3,372.4	3,347.1	3,320.6	3,298.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,732.8	1,509.5	1,445.3	1,434.5	1,423.1	1,413.6
Activos Circulantes	5,995.8	4,853.7	4,817.7	4,781.6	4,743.7	4,711.9
<b>Obligaciones no Deuda</b>	9,599.9	8,443.9	8,893.9	10,393.9	9,643.9	9,643.9
Deuda Directa	63,797.5	67,429.9	72,653.6	81,561.3	89,913.5	96,489.5
Pasivo Circulante	9,599.9	8,443.9	8,893.9	9,643.9	9,643.9	9,643.9
Deuda Directa Ajustada	63,797.5	67,429.9	72,653.6	81,561.3	89,913.5	96,489.5
Deuda Neta	59,534.5	64,085.7	69,281.2	78,214.2	86,592.9	93,191.1
Deuda Neta Ajustada	59,534.5	64,085.7	69,281.2	78,214.2	86,592.9	93,191.1
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	78.7%	73.6%	76.4%	82.0%	86.3%	88.7%
Pasivo Circulante a ILD	12.7%	9.7%	9.8%	10.1%	9.6%	9.2%

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

p: Proyectado

\*Se estimó el 68.9% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 31.1% restante se consideró como recursos etiquetados.

## Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Nuevo León

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

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

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	-3,035.8	-7,003.0	-5,953.8	-10,286.1	-9,637.8	-8,431.8
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	1,033.7	-1,156.0	450.0	750.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,970.0	-2,355.6	-1,712.2	-2,500.0	-2,000.0	-1,800.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-4,972.2	-10,514.5	-7,216.0	-12,036.1	-11,637.8	-10,231.8
Nuevas Disposiciones	5,951.1	5,988.0	7,180.0	12,000.0	11,600.0	10,200.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	1,618.7	3,384.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	978.9	-4,526.6	-36.0	-36.1	-37.8	-31.8
CBI inicial	3,398.1	5,995.8	4,853.7	4,817.7	4,781.6	4,743.7
CBI Final	5,995.8	4,853.7	4,817.7	4,781.6	4,743.7	4,711.9

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 Nuevo León

### 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	10.9%	13.3%	15.4%	2.9%	3.4%
Participaciones (Ramo 28)	14.3%	16.4%	19.0%	4.5%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	8.4%	11.2%	11.8%	1.5%	3.5%
Otros Ingresos Federales	0.8%	3.3%	5.6%	-3.3%	-1.0%
<b>Ingresos Propios</b>	<b>25.0%</b>	<b>47.9%</b>	<b>8.9%</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.0%</b>
Impuestos	21.9%	26.2%	23.3%	13.0%	9.0%
Derechos	20.5%	32.6%	5.8%	-3.0%	4.0%
Productos	41.9%	135.0%	59.9%	3.0%	4.0%
Aprovechamientos	40.2%	135.8%	-14.1%	5.0%	5.0%
<b>Ingresos Totales</b>	<b>13.8%</b>	<b>20.5%</b>	<b>13.7%</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.3%</b>
<b>Egresos</b>					
Gasto Corriente	10.4%	17.7%	14.9%	4.8%	6.5%
Servicios Personales	10.7%	10.6%	11.5%	5.0%	8.0%
Materiales y Suministros	9.3%	12.9%	25.3%	9.0%	12.0%
Servicios Generales	16.9%	18.0%	31.2%	8.0%	10.0%
Servicio de la Deuda	23.8%	36.0%	54.4%	-2.7%	-2.1%
Transferencias y Subsidios	11.6%	30.4%	10.8%	9.0%	10.6%
Transferencias a Municipios	7.1%	9.8%	13.8%	2.0%	3.1%
Gastos no Operativos	78.2%	518.0%	34.3%	-31.0%	40.3%
Bienes Muebles e Inmuebles	44.3%	283.0%	-21.6%	10.0%	-15.0%
Obra Pública	88.1%	675.7%	52.9%	-38.0%	57.0%
<b>Gasto Total</b>	<b>12.1%</b>	<b>21.5%</b>	<b>16.5%</b>	<b>3.1%</b>	<b>6.9%</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

## 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 Bancaria.** Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo 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 parte de la deuda directa.

**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, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

**Deuda Directa.** Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

**Deuda Neta.** Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.

**Ingresos de Libre Disposición.** Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

**Pasivo a Corto Plazo.** Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

**Razón de Liquidez.** Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

**Razón de Liquidez Inmediata.** (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

**Servicio de Deuda Estructurado (SDE).** Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

**Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ).** Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria 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 A+ con Perspectiva Positiva.
Fecha de última acción de calificación	27 de noviembre 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, avance presupuestal a 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