



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com
Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriquez@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 Michoacán

La Perspectiva Positiva obedece al comportamiento esperado para los próximos años en las métricas de endeudamiento relativo, en línea con los resultados financieros observados y proyectados. Al cierre del 2023, el Estado de Michoacán registró un incremento del 11.9% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) por arriba de la expectativa de HR Ratings. Lo anterior fue resultado de un crecimiento en las Participaciones Federales y una mejor recaudación de Impuestos. Esto se reflejó en una mejor posición de liquidez y, por lo tanto, en un menor uso de financiamiento de corto plazo, en comparación con lo observado en 2022 y al estimado en la revisión anterior. Con ello, la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD disminuyó de 55.2% en 2022 a 46.3% en 2023 (vs. 60.2% esperado). Para los próximos años, se espera que el Estado incremente su Gasto de Inversión debido a la ejecución de diversas obras de Infraestructura Social mediante el modelo de Obra Pública Plurianual. No obstante, se espera que se mantenga una tendencia positiva en los ILD por las acciones de fiscalización que ha implementado la Entidad, con una mayor digitalización y el seguimiento profundo al cobro. En este sentido, sumado a que no se espera la adquisición de financiamiento de largo plazo y un menor uso de deuda de corto plazo, se espera que la DNA a ILD mantenga un promedio de 46.0% (vs. 55.5% estimado anteriormente), con una proporción de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Directa Ajustada (DDA) de 5.0%, cuando antes se proyectaba en un nivel de 9.4%.



VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE MICHOACÁN

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	89,431.7	99,292.9	103,046.2	107,361.5	112,183.8	116,772.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	33,859.5	37,885.7	38,855.2	40,771.8	43,144.5	45,599.8
Deuda Directa Ajustada*	19,565.3	19,702.0	20,337.5	20,189.4	20,021.5	19,894.8
Balance Financiero a IT	3.0%	0.0%	-2.2%	-2.0%	-1.7%	-0.9%
Balance Primario a IT	5.5%	2.6%	0.1%	-0.1%	-0.2%	0.5%
Balance Primario Ajustado a IT	5.7%	2.3%	0.4%	-0.0%	-0.2%	0.5%
Servicio de la Deuda	4,952.8	3,070.0	2,633.3	3,095.5	2,748.3	2,695.6
Deuda Neta Ajustada	18,700.9	17,543.9	19,401.3	19,384.4	19,180.5	19,134.2
Deuda Quirografaria	500.0	233.3	1,000.0	1,000.0	1,000.0	1,000.0
Pasivo Circulante	5,089.1	6,768.8	6,768.8	10,768.8	12,768.8	12,768.8
Servicio de la Deuda a ILD	14.6%	8.1%	6.8%	7.6%	6.4%	5.9%
Deuda Neta Ajustada a ILD	55.2%	46.3%	49.9%	47.5%	44.5%	42.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	2.6%	1.2%	4.9%	5.0%	5.0%	5.0%
Pasivo Circulante a ILD	15.0%	17.9%	17.4%	21.5%	25.0%	25.8%

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

- Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2023, la DDA ascendió a P\$19,702.0 millones (m) y se compone de nueve créditos bancarios de largo plazo y por P\$233.3m de corto plazo. Debido a un incremento en los ILD y a un menor uso de financiamiento de corto plazo, la DNA disminuyó de 55.2% en 2022 a 46.3% en 2023. Este nivel es menor que el proyectado en la revisión anterior de 60.2%, ya que la proporción de Deuda Quirografaria a DDA fue de 1.2%, cuando se estimaba de 9.3%. Por su parte, debido a un menor pago reportado de deuda de corto plazo, el Servicios de Deuda (SD) a ILD pasó de 14.6% en 2022 a 8.1% en 2023, ligeramente inferior que el proyectado.
- Resultados en el Balance Primario.** El Estado registró en 2023 un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente al 2.3% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2024 se reportó un superávit del 5.5%. Lo anterior se debió a un incremento reportado en el Gasto de Inversión, aunado a mayores Transferencias y Subsidios. Sin embargo, se mantuvo un nivel superavitario, ya que los ILD crecieron en un 11.9%, como resultado de un aumento en las Participaciones Federales, sumado a una mejor recaudación de Impuestos. HR Ratings estimaba un superávit del 1.0% en el BP a IT, sin embargo, los ILD fueron 9.9% superiores a lo proyectado.
- Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante de la Entidad pasó de P\$5,089.1m en 2022 a P\$6,768.8m en 2023, debido a un crecimiento en los pasivos con Proveedores y Contratistas, de Servicios Personales, así como en Transferencias Otorgadas pendientes de pagar. Con ello, la métrica de PC a ILD aumentó de 15.0% en 2022 a 17.9% en 2023.

Expectativas para periodos futuros

- Balances proyectados.** HR Ratings estima que para los próximos años se reportará un mayor nivel en el Gasto de Inversión, en línea con los planes del Estado para ejecutar diversas obras de rehabilitación carretera e Infraestructura Social mediante el modelo de Obra Pública Plurianual. Con ello, sumado a que se espera que el gasto en Servicios Personales y en Transferencias y Subsidios se mantenga al alza, se proyecta que el Balance Primario a IT disminuirá a un superávit promedio del 0.1% de 2024 a 2027. En lo anterior destaca que, a pesar de los aumentos mencionados en el gasto, se mantendrá un nivel superavitario debido a que se proyecta que los Ingresos de Libre Disposición mantengan un dinamismo positivo en los próximos años.



- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con los resultados financieros esperados y al nivel estimado de uso de financiamiento de corto plazo, se espera que la DNA a ILD se mantenga en un nivel promedio de 46.0%. En este sentido, se espera que el SD reporte un promedio del 6.7% de los ILD entre 2024 y 2027. Respecto a la métrica de PC a ILD, se proyecta que esta ascienda a un promedio de 22.4%, debido al reconocimiento del pasivo de la Obra Pública Plurianual, el cual se irá registrando conforme el avance de obra.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se mantiene como *limitado* el factor Social, derivado de las condiciones de seguridad en el Estado, el cual cuenta con una tasa de homicidios por arriba del promedio nacional y una alta percepción de inseguridad. Por su parte, los factores Ambiental y de Gobernanza son ratificados como *promedio*. También el factor ambiental se etiquetó como *promedio* debido a una vulnerabilidad baja a inundaciones, así como un estrés hídrico, generación y disposición de residuos que está dentro de la media nacional. Por su parte, el factor de gobernanza considera el cumplimiento en la generación y transparencia en la información generada, así como la continuidad de proyectos y políticas públicas en los últimos años.

Factores que podrían subir la calificación

- **Expectativas de HR Ratings.** En caso de que el Estado cumpla con las expectativas planteadas respecto al crecimiento de los ILD y la reducción del nivel de endeudamiento relativo, se podría observar un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento superior al estimado e incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit en el BP a IT superior al proyectado, se podría recurrir a un monto superior a lo estimado de deuda de corto plazo, o bien a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación, en el caso de que la DQ superara el 13.0% de la DDA y el PC se encontrara por arriba del 35.0% de los ILD.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Michoacán

(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	82,470.2	91,507.8	95,720.1	99,790.7	104,295.2	108,619.2
Participaciones (Ramo 28)	34,864.6	39,045.9	40,998.1	43,172.0	45,844.0	48,693.0
Aportaciones (Ramo 33)	36,352.5	39,959.5	41,969.5	43,228.6	44,525.4	45,861.2
Otros Ingresos Federales	11,253.1	12,502.5	12,752.5	13,390.1	13,925.7	14,065.0
Ingresos Propios	6,961.5	7,785.1	7,326.0	7,570.8	7,888.6	8,153.0
Impuestos	2,717.7	3,091.5	3,184.2	3,311.6	3,477.1	3,616.2
Derechos	3,688.9	3,235.0	3,299.7	3,398.7	3,534.7	3,640.7
Productos	191.0	916.9	293.4	299.3	308.3	314.4
Aprovechamientos	93.9	383.3	387.1	394.9	398.8	406.8
Otros Propios	270.0	158.4	161.5	166.4	169.7	174.8
Ingresos Totales	89,431.7	99,292.9	103,046.2	107,361.5	112,183.8	116,772.2
Egresos						
Gasto Corriente	84,653.0	95,716.5	100,181.6	104,122.1	108,674.6	113,344.6
Servicios Personales	34,031.6	36,539.3	39,097.1	41,051.9	43,104.5	45,259.7
Materiales y Suministros	1,007.0	1,211.0	1,332.1	1,398.7	1,440.6	1,512.7
Servicios Generales	4,300.9	5,998.6	6,178.6	6,302.2	6,491.2	6,621.1
Servicio de la Deuda	2,220.8	2,570.0	2,400.0	2,095.5	1,748.3	1,695.6
Intereses	1,606.5	2,406.2	2,268.8	1,947.3	1,580.4	1,569.0
Amortizaciones	614.3	163.9	131.1	148.1	167.9	126.7
Transferencias y Subsidios	27,475.9	31,711.7	33,297.3	34,629.2	36,360.7	37,815.1
Transferencias a Municipios	15,616.8	17,685.8	17,876.6	18,644.7	19,529.2	20,440.5
Gastos no Operativos	2,076.2	3,533.9	5,150.5	5,395.2	5,455.8	4,519.4
Bienes Muebles e Inmuebles	540.5	800.6	640.5	659.7	672.9	693.0
Obra Pública	1,535.7	2,733.4	4,510.1	4,735.6	4,782.9	3,826.3
Otros Gastos	13.6	7.9	8.0	8.2	8.4	8.7
Gasto Total	86,742.8	99,258.3	105,340.1	109,525.6	114,138.7	117,872.7
Balance Financiero	2,688.9	34.6	-2,294.0	-2,164.0	-1,955.0	-1,100.5
Balance Primario	4,909.7	2,604.6	106.0	-68.6	-206.7	595.1
Balance Primario Ajustado	5,072.3	2,281.2	411.5	-35.8	-215.7	615.2
Bal. Financiero a Ingresos Totales	3.0%	0.0%	-2.2%	-2.0%	-1.7%	-0.9%
Bal. Primario a Ingresos Totales	5.5%	2.6%	0.1%	-0.1%	-0.2%	0.5%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.7%	2.3%	0.4%	-0.0%	-0.2%	0.5%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	14.6%	8.1%	6.8%	7.6%	6.4%	5.9%

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 Michoacán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,080.5	2,697.6	1,170.3	1,006.3	1,051.3	950.8
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	864.4	2,158.1	936.2	805.0	841.0	760.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	216.1	539.5	234.1	201.3	210.3	190.2
Activos Circulantes	1,080.5	2,697.6	1,170.3	1,006.3	1,051.3	950.8
Obligaciones no Deuda	5,089.1	6,768.8	6,768.8	10,768.8	12,768.8	12,768.8
Deuda Directa	20,132.5	19,702.0	20,337.5	20,189.4	20,021.5	19,894.8
Pasivo Circulante	5,089.1	6,768.8	6,768.8	8,768.8	10,768.8	11,768.8
Deuda Directa Ajustada	19,565.3	19,702.0	20,337.5	20,189.4	20,021.5	19,894.8
Deuda Neta	19,268.1	17,543.9	19,401.3	19,384.4	19,180.5	19,134.2
Deuda Neta Ajustada	18,700.9	17,543.9	19,401.3	19,384.4	19,180.5	19,134.2
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	55.2%	46.3%	49.9%	47.5%	44.5%	42.0%
Pasivo Circulante a ILD	15.0%	17.9%	17.4%	21.5%	25.0%	25.8%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 80.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 20.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Michoacán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	2,688.9	34.6	-2,294.0	-2,164.0	-1,955.0	-1,100.5
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-420.5	1,679.7	0.0	2,000.0	2,000.0	1,000.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,732.0	-500.0	-233.3	-1,000.0	-1,000.0	-1,000.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-463.6	1,214.3	-2,527.3	-1,164.0	-955.0	-1,100.5
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	1,000.0	1,000.0	1,000.0	1,000.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-683.7	402.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-463.6	1,214.3	-1,527.3	-164.0	45.0	-100.5
CBI inicial	2,227.8	1,080.5	2,697.6	1,170.3	1,006.3	1,051.3
CBI Final	1,080.5	2,697.6	1,170.3	1,006.3	1,051.3	950.8

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 Michoacán

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	7.2%	9.2%	11.0%	4.6%	4.3%
Participaciones (Ramo 28)	10.6%	15.8%	12.0%	5.0%	5.3%
Aportaciones (Ramo 33)	6.4%	7.2%	9.9%	5.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	0.8%	-2.2%	11.1%	2.0%	5.0%
Ingresos Propios	21.4%	59.7%	11.8%	-5.9%	3.3%
Impuestos	13.9%	26.4%	13.8%	3.0%	4.0%
Derechos	19.9%	82.7%	-12.3%	2.0%	3.0%
Productos	80.6%	361.6%	380.0%	-68.0%	2.0%
Aprovechamientos	54.3%	73.3%	308.3%	1.0%	2.0%
Otros Propios	9.2%	188.7%	-41.4%	2.0%	3.0%
Ingresos Totales	8.1%	11.9%	11.0%	3.8%	4.2%
Egresos					
Gasto Corriente	7.5%	6.8%	13.1%	4.7%	3.9%
Servicios Personales	6.7%	5.6%	7.4%	7.0%	5.0%
Materiales y Suministros	11.2%	24.7%	20.3%	10.0%	5.0%
Servicios Generales	4.4%	-2.7%	39.5%	3.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	10.1%	19.0%	15.7%	-6.6%	-12.7%
Transferencias y Subsidios	6.7%	2.9%	15.4%	5.0%	4.0%
Transferencias a Municipios	10.3%	18.4%	13.2%	1.1%	4.3%
Gastos no Operativos	44.0%	-55.2%	70.2%	45.7%	4.8%
Bienes Muebles e Inmuebles	95.5%	-33.1%	48.1%	-20.0%	3.0%
Obra Pública	36.4%	-59.9%	78.0%	65.0%	5.0%
Otros Gastos	-48.6%	-10.8%	-42.4%	2.0%	3.0%
Gasto Total	8.2%	3.4%	14.4%	6.1%	4.0%

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 Michoacán, de 2020 a marzo 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	mar-24
Deuda Consolidada= A+B+C+D	21,587.2	22,606.3	20,132.5	19,702.0	21,082.7
Deuda Directa= A+B+C+D	21,587.2	22,606.3	20,132.5	19,702.0	21,082.7
Deuda Directa Ajustada*= A	21,020.0	22,039.1	19,565.3	19,702.0	21,082.7
(A) Deuda Bancaria	21,020.0	22,039.1	19,565.3	19,702.0	21,082.7
Bancaria Corto Plazo	1,164.0	2,732.0	500.0	233.3	1,666.7
Créditos a corto plazo	1,164.0	2,732.0	500.0	233.3	1,666.7
Bancaria Largo Plazo	19,856.0	19,307.1	19,065.3	19,468.6	19,416.0
Banobras	938.1	926.0	911.6	0.0	0.0
Banorte	516.1	499.2	479.2	0.0	0.0
Banobras	788.5	712.8	637.1	0.0	0.0
Bajío	664.4	600.1	541.2	0.0	0.0
Banorte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dexia	835.7	808.3	775.9	0.0	0.0
Banobras 2013	3,640.0	3,512.8	3,382.1	0.0	0.0
Banorte/ Interacciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Afirme	388.4	383.1	377.5	0.0	0.0
Banobras	1,432.8	1,414.3	1,394.5	0.0	0.0
Banobras	1,994.9	1,969.5	1,926.5	0.0	0.0
Banobras	2,446.4	2,417.6	2,384.1	0.0	0.0
Banorte	2,045.0	2,035.7	2,016.7	0.0	0.0
Bajío	2,045.0	2,043.4	2,024.3	0.0	0.0
Banobras	1,025.2	924.4	823.5	0.0	0.0
Banobras	1,095.3	1,059.8	1,018.4	0.0	0.0
Banobras, S.N.C. 2022 FISE	0.0	0.0	372.5	306.8	297.1
Bajío Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	588.9	588.5
Banorte1 Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	2,493.2	2,491.7
Banorte 2 Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	2,490.7	2,489.2
Banorte 3 Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	993.3	992.7
Azteca Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	482.8	482.5
BBVA Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	996.6	996.0
Banobras Fideicomiso Monex 4522 (949726)	0.0	0.0	0.0	10,549.2	10,542.8
Banobras Fideicomiso Monex 4522 (15062)	0.0	0.0	0.0	567.1	535.4
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	567.2	567.2	567.2	0.0	0.0
Banobras (PROFISE)	567.2	567.2	567.2	0.0	0.0

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.



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	26 de julio 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 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/

** 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



HR RATINGS