



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector 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 ratificó la calificación de HR A y modificó la Observación Negativa a Perspectiva Estable para el Estado de Baja California Sur

La ratificación de la calificación obedece al desempeño observado y proyectado en las métricas de deuda del Estado. Para los próximos años, se estiman mayores presiones de Gasto Corriente relacionadas con los requerimientos presupuestales del sector educativo, así como un incremento de las erogaciones en Inversión Pública. Como resultado, se presentaría un déficit promedio en el Balance Primario (BP) que equivaldría el 0.6% de los Ingresos Totales (IT) de 2024 a 2027. Con esto, se estima que la Entidad conservará el uso de financiamiento de corto plazo durante el horizonte de proyección, por lo que la Deuda Quirografaria (DQ) representaría, en promedio, 15.5% de la Deuda Total. Sin embargo, a causa de que se espera que las Participaciones Federales repunten a partir de 2025, se proyecta que la posición de liquidez del Estado continuará estable, mientras que la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) mantendría un nivel promedio bajo y se ubicaría en 4.2% entre 2024 y 2027. Por su parte, el cambio de Observación Negativa a Perspectiva Estable se debe a las acciones implementadas por la Entidad para solventar los riesgos operativos que generaron atrasos involuntarios sobre el pago de sus obligaciones de deuda quirografaria en enero y marzo de 2023. De acuerdo con la información proporcionada, los retrasos se generaron por fallas en los mecanismos de coordinación interna y no por falta de liquidez. Entre las medidas implementadas, destacan el desarrollo de una plataforma digital para la automatización del proceso de pago y la creación de un sistema de alertas. En línea con lo anterior, no se registraron retrasos posteriores en el pago de capital e intereses de la deuda de corto plazo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE BAJA CALIFORNIA SUR

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	21,060.9	24,960.8	25,844.6	26,391.9	27,435.3	28,520.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	7,920.9	10,022.4	9,802.1	10,250.6	10,668.8	11,104.0
Deuda Directa Ajustada*	1,716.8	1,409.5	1,471.9	1,378.2	1,277.5	1,143.8
Balance Financiero a IT	2.4%	3.9%	-2.3%	-1.8%	-1.0%	-0.5%
Balance Primario a IT	3.5%	5.1%	-1.4%	-0.9%	-0.2%	0.2%
Balance Primario Ajustado a IT	0.4%	2.3%	-0.2%	0.6%	0.4%	0.6%
Servicio de la Deuda	236.1	672.6	378.4	482.8	431.1	403.5
Deuda Neta Ajustada	949.9	179.8	434.7	431.2	463.3	418.4
Deuda Quirografaria	375.1	125.0	250.0	225.0	200.0	150.0
Pasivo Circulante	2,308.4	3,045.0	3,045.0	3,045.0	3,045.0	3,045.0
Servicio de la Deuda a ILD	3.0%	6.7%	3.9%	4.7%	4.0%	3.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	12.0%	1.8%	4.4%	4.2%	4.3%	3.8%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	21.9%	8.9%	17.0%	16.3%	15.7%	13.1%
Pasivo Circulante a ILD	29.1%	30.4%	31.1%	29.7%	28.5%	27.4%

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

- Endeudamiento relativo a ingresos.** La Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado fue de P\$1,409.5m al término de 2023, y estaba conformada por P\$1,284.5m de deuda estructurada a largo plazo y por P\$125.0m de corto plazo. Las métricas de Servicio de Deuda (SD) y de Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD ascendieron de 3.0% y 0.0% en 2022 a 6.7% y 3.9% en 2023, luego de que la Entidad retomó el uso de deuda quirografaria. A pesar de lo anterior, las métricas fueron menores a lo proyectado previamente, lo que se debió al dinamismo observado en los ILD. Por su lado, la DNA representó 1.8% de los ILD en 2023, por debajo del 12.0% reportado en 2022 y del 11.1% estimado, en línea con un aumento de los ILD y del nivel de liquidez del Estado. Finalmente, la razón de DQ a DDA se ubicó en 8.9% (vs. 18.9% esperado), ya que el monto dispuesto de deuda de corto plazo fue inferior al proyectado.
- Resultado en el Balance Primario.** La Entidad registró un superávit en el BP que representó el 5.1% de los IT al término de 2023, ligeramente por encima del 3.5% observado en 2022. En este resultado, destacan incrementos tanto en las Participaciones Federales como en los Ingresos Propios, lo que derivó en un alza de 26.5% en los ILD. Sin embargo, el Gasto Corriente aumentó como consecuencia de mayores transferencias hacia los sectores educativo y de salud, en tanto que el gasto en Inversión Pública fue impactado por la ejecución un programa enfocado en la rehabilitación de infraestructura vial. HR Ratings estimaba un déficit de 0.5% de los IT puesto que, en adición a considerar un menor monto de ILD, se proyectó un mayor Gasto de Inversión.
- Incremento del Pasivo Circulante (PC).** El PC aumentó de P\$2,308.4m en 2022 a P\$3,045.0m en 2023, debido a que el Estado reportó mayores obligaciones de corto plazo asociadas a recursos federales pendientes de transferir a los municipios, además de un monto ligeramente superior de adeudos con instituciones del sector público. En consecuencia, la métrica de PC a ILD se incrementó a 30.4% al cierre de 2023, por encima del 29.1% registrado el año anterior y del 25.6% proyectado por HR Ratings.

Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** Para 2024, HR Ratings proyecta un déficit en la métrica de BP a IT de 1.4%, lo que obedecería principalmente a un incremento en las transferencias hacia el sector educativo, así como a organismos e instituciones públicas. Además, se espera que el Estado haga uso parcial de la liquidez registrada al cierre del ejercicio y la destine



a aumentar su gasto en Inversión Pública, a través de un programa de inversión enfocado en la rehabilitación de infraestructura vial. No obstante, se observaría un menor déficit promedio en el BP de 2025 a 2027, de 0.3% de los IT, debido a que se estima un repunte en las Participaciones Federales y un crecimiento estable en la recaudación local, lo que tendría un efecto positivo en los ILD durante el horizonte de proyección.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** Debido a que se estima que durante los próximos años el Estado conservará la utilización de deuda de corto plazo, se espera que el SD y el SDQ representen, en promedio, 4.1% y 2.2% de los ILD de 2024 a 2027. Asimismo, considerando el perfil de vencimiento de la deuda pública y el ejercicio parcial estimado de liquidez por parte de la Entidad, la DNA como proporción de los ILD aumentaría a un promedio de 4.2%, mientras que el PC a ILD se ubicaría en 29.2%. De forma adicional, como resultado de la contratación proyectada de financiamiento de corto plazo, la métrica de DQ a DDA crecería a un promedio de 15.5% entre 2024 y 2027.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de gobernanza se mantiene *limitado* debido a que la Entidad enfrenta retos en sus procesos de coordinación interna para el pago de obligaciones de corto plazo, luego del retraso involuntario suscitado en 2023. Después del atraso, el Estado ejecutó acciones para mitigar la ocurrencia de algún evento similar, por lo que HR Ratings dará seguimiento a sus resultados y podría cambiar la evaluación de este factor en los próximos meses. Por otro lado, el factor ambiental se ratifica como *limitado*, puesto que el Estado cuenta con un elevado nivel de estrés hídrico y de vulnerabilidad ante inundaciones, lo que presiona las finanzas estatales por la necesidad de destinar recursos para subsanar estas contingencias. Por último, el factor social se evalúa nuevamente como *superior*, ya que las principales métricas de incidencia delictiva, acceso a salud y cobertura educativa demuestran condiciones más favorables que las observadas a nivel nacional.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción del Pasivo Circulante.** Si la Entidad registra mayor dinamismo que al anticipado en su recaudación propia, y el Gasto Corriente muestra una tendencia más favorable que la esperada, el Estado podría realizar un pago de Pasivo Circulante. En caso de que la razón de PC a ILD sea inferior a 24.0% durante los siguientes ejercicios, la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en las métricas de deuda.** En caso de que el Estado recurra a un monto superior de deuda de corto plazo que el proyectado por HR Ratings, o se presenten mayores déficits en el BP que los estimados, se podría observar un debilitamiento en las métricas de deuda. Si este escenario provoca que las razones de DQ a DDA y de PC a ILD se encuentren por encima de 36.0% y 43.0% respectivamente, se podría generar un efecto adverso en la calificación.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Baja California Sur

(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	18,212.6	21,769.0	22,538.3	22,945.7	23,843.0	24,775.6
Participaciones (Ramo 28)	7,924.0	9,816.4	9,423.8	9,871.4	10,266.3	10,676.9
Aportaciones (Ramo 33)	8,376.4	9,296.6	9,993.8	10,343.6	10,757.3	11,187.6
Otros Ingresos Federales	1,912.1	2,656.0	3,120.8	2,730.7	2,819.4	2,911.1
Ingresos Propios	2,848.3	3,191.8	3,306.3	3,446.3	3,592.3	3,744.4
Impuestos	1,838.9	2,226.6	2,326.8	2,425.7	2,528.8	2,636.2
Derechos	890.6	785.1	828.3	861.5	895.9	931.8
Productos	24.0	17.7	21.2	22.1	22.9	23.9
Aprovechamientos	94.8	162.4	129.9	137.1	144.6	152.6
Ingresos Totales	21,060.9	24,960.8	25,844.6	26,391.9	27,435.3	28,520.0
Egresos						
Gasto Corriente	19,031.4	22,632.5	24,980.8	25,688.8	26,748.9	27,880.1
Servicios Personales	1,774.1	1,985.0	2,054.5	2,147.0	2,243.6	2,344.5
Materiales y Suministros	328.4	388.3	359.2	378.9	393.2	407.9
Servicios Generales	516.6	468.1	444.7	465.8	482.1	499.0
Servicio de la Deuda	236.1	297.5	253.4	232.8	206.1	203.5
Transferencias y Subsidios	3,730.2	5,635.5	6,819.0	7,091.8	7,446.3	7,818.7
Transferencias a Municipios	12,446.0	13,858.0	15,050.0	15,372.5	15,977.6	16,606.5
Gastos no Operativos	487.4	1,212.2	1,454.9	1,151.1	940.0	770.2
Bienes Muebles e Inmuebles	96.2	269.1	134.6	127.8	121.4	115.4
Obra Pública	391.2	943.1	1,320.3	1,023.2	818.6	654.9
Otros Gastos	1,031.2	150.7	15.1	15.7	16.4	17.1
Gasto Total	20,550.0	23,995.4	26,450.7	26,855.6	27,705.3	28,667.4
Balance Financiero	510.9	965.4	-606.1	-463.7	-270.0	-147.4
Balance Primario	747.0	1,262.8	-352.7	-230.9	-63.9	56.1
Balance Primario Ajustado	80.9	568.6	-64.1	167.5	98.3	164.7
Bal. Financiero a Ingresos Totales	2.4%	3.9%	-2.3%	-1.8%	-1.0%	-0.5%
Bal. Primario a Ingresos Totales	3.5%	5.1%	-1.4%	-0.9%	-0.2%	0.2%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.4%	2.3%	-0.2%	0.6%	0.4%	0.6%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	3.0%	6.7%	3.9%	4.7%	4.0%	3.6%

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 Baja California Sur

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,917.2	3,074.1	2,593.1	2,104.4	1,809.4	1,612.0
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	766.9	1,229.7	1,037.2	947.0	814.2	725.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,150.3	1,844.5	1,555.8	1,157.4	995.2	886.6
Activo Circulante	1,917.2	3,074.1	2,593.1	2,104.4	1,809.4	1,612.0
Pasivo Circulante	2,308.4	3,045.0	3,045.0	3,045.0	3,045.0	3,045.0
Deuda Directa	2,378.5	2,071.2	2,133.6	2,039.9	1,939.2	1,805.5
Deuda Directa Ajustada	1,716.8	1,409.5	1,471.9	1,378.2	1,277.5	1,143.8
Deuda Neta	1,611.7	841.5	1,096.4	1,092.9	1,125.0	1,080.1
Deuda Neta Ajustada	949.9	179.8	434.7	431.2	463.3	418.4
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	12.0%	1.8%	4.4%	4.2%	4.3%	3.8%
Pasivo Circulante a ILD	29.1%	30.4%	31.1%	29.7%	28.5%	27.4%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 40.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 60.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Baja California Sur

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	510.9	965.4	-606.1	-463.7	-270.0	-147.4
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	545.0	736.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	-375.1	-125.0	-250.0	-225.0	-200.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	1,055.9	1,326.8	-731.1	-713.7	-495.0	-347.4
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	250.0	225.0	200.0	150.0
Otros movimientos	-19.0	-169.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	1,055.9	1,326.8	-481.1	-488.7	-295.0	-197.4
CBI inicial	880.2	1,917.2	3,074.1	2,593.1	2,104.4	1,809.4
CBI Final	1,917.2	3,074.1	2,593.1	2,104.4	1,809.4	1,612.0

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 Baja California Sur

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	11.2%	11.4%	19.5%	3.5%	1.8%
Participaciones (Ramo 28)	13.1%	16.5%	23.9%	-4.0%	4.8%
Aportaciones (Ramo 33)	6.5%	5.7%	11.0%	7.5%	3.5%
Otros Ingresos Federales	26.0%	18.2%	38.9%	17.5%	-12.5%
Ingresos Propios					
Impuestos	31.6%	38.0%	21.1%	4.5%	4.3%
Derechos	18.3%	25.6%	-11.8%	5.5%	4.0%
Productos	7.6%	187.3%	-26.2%	20.0%	4.0%
Aprovechamientos	60.8%	181.4%	71.3%	-20.0%	5.5%
Ingresos Totales	12.9%	14.3%	18.5%	3.5%	2.1%
Egresos					
Gasto Corriente					
Servicios Personales	8.1%	7.2%	11.9%	3.5%	4.5%
Materiales y Suministros	12.0%	32.7%	18.2%	-7.5%	5.5%
Servicios Generales	-7.1%	19.6%	-9.4%	-5.0%	4.8%
Servicio de la Deuda	10.2%	23.5%	26.0%	-14.8%	-8.1%
Transferencias y Subsidios	25.3%	20.8%	51.1%	21.0%	4.0%
Transferencias a Municipios	8.2%	11.3%	11.3%	8.6%	2.1%
Gastos no Operativos					
Bienes Muebles e Inmuebles	92.7%	321.6%	179.7%	-50.0%	-5.0%
Obra Pública	61.4%	166.3%	141.1%	40.0%	-22.5%
Otros Gastos	3.1%	932.6%	-85.4%	-90.0%	4.3%
Gasto Total	12.5%	20.4%	16.8%	10.2%	1.5%

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 Baja California Sur, de 2020 a junio 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Deuda Consolidada= A+B+C+D	2,777.5	2,055.8	2,378.5	2,071.2	1,915.6
Deuda Directa= A+B+C+D	2,777.5	2,055.8	2,378.5	2,071.2	1,915.6
Deuda Directa Ajustada*= A	2,115.8	1,394.0	1,716.8	1,409.5	1,253.9
(A) Deuda Bancaria	2,115.8	1,394.0	1,716.8	1,409.5	1,253.9
Bancaria Corto Plazo	673.6	0.0	375.1	125.0	0.0
Cadenas Productivas	73.6	0.0	75.1	0.0	0.0
BBVA	300.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	200.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Santander	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
HSBC	0.0	0.0	300.0	125.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	1,442.2	1,394.0	1,341.6	1,284.5	1,253.9
Citibanamex	772.7	735.6	696.6	655.3	633.8
Banobras	669.5	658.4	645.1	629.2	620.1
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	661.7	661.7	661.7	661.7	661.7
Banobras	661.7	661.7	661.7	661.7	661.7

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

*Deuda Directa Ajustada = Deuda Bancaria. Excluye la Deuda respaldada por Bono Cupón Cero y la Deuda Contingente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



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 A con Observación Negativa.
Fecha de última acción de calificación	1 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, el Avance Presupuestal de junio 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/

** 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