

**Marzo 2023**  
HR C  
Perspectiva Estable

**Agosto 2023**  
HR BB  
Perspectiva Estable

**Agosto 2024**  
HR BB+  
Perspectiva Positiva



**Ramón Villa**

[ramon.villa@hrratings.com](mailto:ramon.villa@hrratings.com)  
Asociado 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 revisó al alza la calificación de HR BB a HR BB+ y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para el Estado de Durango

El alza en la calificación y en la perspectiva positiva se debe a los resultados financieros observados, los cuales derivaron en una mejora en los niveles de endeudamiento relativo que se espera se mantenga en los próximos años. Al cierre del 2023, el Estado reportó un Balance Primario (BP) equivalente al 6.0% de los Ingresos Totales (IT), debido a un incremento reportado del 38.1% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Lo anterior se reflejó en un aumento en la posición de liquidez, lo que a su vez se tradujo en una disminución de la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD de 70.0% en 2022 a 51.4% en 2023. Asimismo, el resultado financiero permitió que el Estado realizará un pago al pasivo con proveedores y contratistas, así como a los pasivos asociados a retenciones de impuestos, por lo que el Pasivo Circulante (PC) a ILD disminuyó de 52.6% a 33.2% en este periodo. Para los próximos años, se espera que se mantenga un nivel superavitario promedio del 0.9% en el BP a IT. Con ello, se espera que la DNA a ILD se mantendrá en un nivel de 55.4% y el PC a ILD en 38.8% de 2024 a 2027.

### Variables Relevantes: Estado de Durango

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	37,722.6	44,925.7	43,601.3	45,399.5	47,251.2	49,128.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	13,766.6	19,014.8	17,195.0	18,099.7	19,002.8	19,939.6
Deuda Directa Ajustada*	9,949.9	10,233.5	11,252.1	10,997.6	10,708.8	10,379.5
Balance Financiero a IT	-2.1%	2.7%	-4.0%	-2.1%	-1.6%	-0.9%
Balance Primario a IT	0.3%	6.0%	-0.5%	1.1%	1.2%	1.8%
Balance Primario Ajustado a IT	-0.7%	4.7%	1.4%	1.5%	1.3%	1.9%
Servicio de la Deuda	3,137.4	3,377.9	3,622.2	3,483.2	3,300.6	3,313.5
Deuda Neta Ajustada	9,629.7	9,769.4	10,527.8	10,372.4	10,154.8	9,890.1
Deuda Quirografaria	1,900.0	2,085.6	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Pasivo Circulante	7,241.2	6,303.5	6,303.5	7,703.5	8,203.5	8,203.5
Servicio de la Deuda a ILD	22.8%	17.8%	21.1%	19.2%	17.4%	16.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	70.0%	51.4%	61.2%	57.3%	53.4%	49.6%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	19.1%	20.4%	17.8%	18.2%	18.7%	19.3%
Pasivo Circulante a ILD	52.6%	33.2%	36.7%	38.7%	40.0%	39.6%

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

- **Superávit en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2023 un superávit en el Balance Primario equivalente al 6.0% de los Ingresos Totales, mientras que en 2022 se reportó un superávit del 0.3%. Lo anterior debido a un incremento del 38.1% reportado en los Ingresos de Libre Disposición por un importante crecimiento en las Participaciones Federales, derivado de la recuperación de Impuesto Sobre la Renta (ISR) participable. Asimismo, la recaudación de Impuestos y Derechos tuvo un mejor desempeño debido a un incremento en las tasas del Impuesto sobre la Nómina y el Impuesto a los Servicios de Hospedaje, sumado al programa de canje de placas realizado durante este ejercicio fiscal. Asimismo, el Gasto de Inversión disminuyó 32.3%. HR Ratings proyectaba un superávit del 2.0% en el BP a IT; sin embargo, los Ingresos de Libre Disposición se ubicaron 15.9% por arriba de las estimaciones.
- **Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$10,233.5 millones (m), compuesta por P\$8,148.0m de deuda estructurada y P\$2,085.6m de deuda de corto plazo. Debido al crecimiento observado en los ILD, la DNA disminuyó a 51.4% en 2023 (vs. 70.0% en 2022), nivel inferior al esperado de 64.1%. Adicionalmente, la Deuda Quirografaria (DQ) a DDA ascendió a 20.4%, similar al 19.1% en 2022 y mayor al 14.9% estimado. Por su parte, como resultado de un menor pago de deuda de corto plazo, el Servicio de Deuda (SD) a ILD se redujo de 22.8% en 2022 a 17.8% en 2023, inferior al esperado de 21.8%.
- **Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante de la Entidad se redujo de P\$7,241.2m en 2022 a P\$6,303.5m en 2023, derivado de un pago reportado en las obligaciones de corto plazo con proveedores y contratistas. Con ello, sumado a un aumento en los ILD, la métrica de PC a ILD pasó de 52.6% a 2022 a 33.2% en 2023. Este nivel se encuentra por debajo de lo proyectado de 42.6%.

## Expectativas para periodos futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima que, en 2024, el Estado incrementará su Gasto de Inversión, en línea con la adquisición de financiamiento de largo plazo programado durante este periodo, así como al uso parcial esperado de la liquidez registrada al cierre del 2023. Con ello, sumado a una disminución proyectada en los ILD, debido al nivel extraordinario reportado en Participaciones Federales y en Derechos durante 2023, se estima que el estado reporte un déficit en el BP a IT del 0.5% en 2024. Posteriormente, se espera que los ILD retomen una tendencia positiva y que el Gasto de Inversión retome un nivel histórico, con lo que se proyecta que el BP a IT reportará un superávit promedio del 1.4% de 2025 a 2027.
- **Adquisición de financiamiento y métricas de deuda.** En 2024, el Estado terminó de disponer de un crédito de largo plazo y dispuso en su totalidad de dos nuevos financiamientos estructurados con Banobras; uno por P\$425.5m para refinanciar la deuda respaldada por Bono Cupón Cero y, el segundo, por P\$485.0m para Inversión Pública Productiva. Con ello, sumado a los resultados financieros esperados y al uso estimado de deuda de corto plazo, se proyecta que la DNA a ILD se mantenga en un nivel promedio de 55.4%, con una proporción de DQ a DDA de 18.5%. En este sentido, se espera un promedio de SD a ILD de 18.6%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se mantiene como *promedio* al factor ambiental debido a que el Estado cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones. Adicionalmente, el volumen de residuos sólidos, su disposición y el caudal de aguas tratadas está en línea con el promedio nacional. El factor social se ratifica como *superior*, ya que la tasa de homicidios, la percepción de inseguridad y los indicadores de informalidad laboral, carencia alimentaria y analfabetismo son inferiores a la media nacional. Por último, el factor de gobernanza se sigue considerando como *limitado*, ya que en los últimos años se ha registrado una falta de liquidez que derivó en el incumplimiento en el pago de obligaciones a corto plazo, así como un importante crecimiento en el Pasivo Circulante. De acuerdo con la combinación de factores mencionados, no se considera un ajuste en la calificación por ESG.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción en el nivel de endeudamiento.** En caso de que se reduzca de forma más acelerada a lo estimado el nivel de endeudamiento, a través de una generación superior a la proyectada de ILD se podría observar un efecto positivo. Asimismo, una reducción en el uso de deuda de corto plazo y/o de Pasivo Circulante impactaría positivamente la calificación.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento superior a lo estimado e incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit fiscal superior al 2.5% se podría recurrir a la adquisición de un monto superior al estimado de deuda de corto plazo y/o a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación si la DNA supera el 75.0% y el PC se encuentra por arriba del 50.0% de los ILD.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos

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

(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	33,933.3	39,466.8	38,519.6	40,238.7	41,987.7	43,782.4
Participaciones (Ramo 28)	13,337.6	17,397.0	15,921.0	17,006.0	18,058.0	19,181.0
Aportaciones (Ramo 33)	15,900.4	17,809.4	18,210.3	18,756.6	19,319.3	19,898.9
Otros Ingresos Federales	4,695.3	4,260.5	4,388.3	4,476.1	4,610.4	4,702.6
Ingresos Propios	3,789.3	5,458.8	5,081.7	5,160.8	5,263.5	5,345.9
Impuestos	2,478.6	3,355.3	3,422.5	3,456.7	3,525.8	3,561.1
Derechos	1,078.0	1,757.3	1,388.2	1,429.9	1,458.5	1,502.2
Productos	67.5	155.3	108.7	108.7	108.7	108.7
Aprovechamientos	165.2	190.9	162.3	165.5	170.5	173.9
<b>Ingresos Totales</b>	<b>37,722.6</b>	<b>44,925.7</b>	<b>43,601.3</b>	<b>45,399.5</b>	<b>47,251.2</b>	<b>49,128.4</b>
<b>Egresos</b>						
Gasto Corriente	37,451.6	42,951.9	44,286.5	45,645.4	47,259.3	48,773.7
Servicios Personales	14,493.4	15,877.4	16,988.8	17,498.5	18,198.4	18,744.4
Materiales y Suministros	473.6	747.4	710.0	731.3	746.0	768.3
Servicios Generales	1,173.6	1,924.8	1,539.9	1,570.7	1,617.8	1,650.1
Servicio de la Deuda	921.5	1,477.9	1,536.7	1,483.2	1,300.6	1,313.5
Intereses	814.4	1,350.7	1,375.6	1,228.6	1,011.8	984.2
Amortizaciones	107.1	127.2	161.0	254.5	288.8	329.3
Transferencias y Subsidios	14,635.6	16,273.8	16,924.8	17,432.5	18,129.8	18,673.7
Transferencias a Municipios	5,753.9	6,650.6	6,586.4	6,929.2	7,266.7	7,623.7
Gastos no Operativos	1,035.0	741.5	1,057.9	714.6	748.2	777.4
Bienes Muebles e Inmuebles	63.0	83.7	71.1	73.3	74.7	77.0
Obra Pública	972.1	657.8	986.7	641.4	673.4	700.4
<b>Gasto Total</b>	<b>38,521.1</b>	<b>43,694.3</b>	<b>45,345.3</b>	<b>46,360.9</b>	<b>48,008.4</b>	<b>49,552.0</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-798.5</b>	<b>1,231.3</b>	<b>-1,744.0</b>	<b>-961.4</b>	<b>-757.2</b>	<b>-423.6</b>
Balance Primario	123.0	2,709.2	-207.3	521.7	543.4	889.9
Balance Primario Ajustado	-273.6	2,133.5	617.3	684.1	629.4	948.9
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-2.1%	2.7%	-4.0%	-2.1%	-1.6%	-0.9%
Bal. Primario a Ingresos Totales	0.3%	6.0%	-0.5%	1.1%	1.2%	1.8%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	-0.7%	4.7%	1.4%	1.5%	1.3%	1.9%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	22.8%	17.8%	21.1%	19.2%	17.4%	16.6%

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
<b>Activos</b>						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,600.9	2,320.5	1,756.2	1,494.7	1,337.5	1,213.9
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	320.2	464.1	724.3	625.2	554.0	489.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,280.7	1,856.4	1,031.8	869.5	783.6	724.5
<b>Activos Circulantes</b>	<b>1,600.9</b>	<b>2,320.5</b>	<b>1,756.2</b>	<b>1,494.7</b>	<b>1,337.5</b>	<b>1,213.9</b>
<b>Obligaciones no Deuda</b>	<b>7,241.2</b>	<b>6,303.5</b>	<b>6,303.5</b>	<b>7,703.5</b>	<b>8,203.5</b>	<b>8,203.5</b>
Deuda Directa	10,375.5	10,659.1	11,252.1	10,997.6	10,708.8	10,379.5
Pasivo Circulante	7,241.2	6,303.5	6,303.5	7,003.5	7,603.5	7,903.5
Deuda Directa Ajustada	9,949.9	10,233.5	11,252.1	10,997.6	10,708.8	10,379.5
Deuda Neta	10,055.3	10,195.0	10,527.8	10,372.4	10,154.8	9,890.1
Deuda Neta Ajustada	9,629.7	9,769.4	10,527.8	10,372.4	10,154.8	9,890.1
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	70.0%	51.4%	61.2%	57.3%	53.4%	49.6%
Pasivo Circulante a ILD	52.6%	33.2%	36.7%	38.7%	40.0%	39.6%

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

p: Proyectado

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



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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	-798.5	1,231.3	-1,744.0	-961.4	-757.2	-423.6
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	733.1	-937.6	0.0	700.0	600.0	300.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,215.9	-1,900.0	-2,085.6	-2,000.0	-2,000.0	-2,000.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-2,281.3	-1,606.3	-3,829.6	-2,261.4	-2,157.2	-2,123.6
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	3,265.2	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	2,777.1	2,325.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-2,281.3	-1,606.3	-564.4	-261.4	-157.2	-123.6
CBI inicial	1,105.1	1,600.9	2,320.5	1,756.2	1,494.7	1,337.5
CBI Final	1,600.9	2,320.5	1,756.2	1,494.7	1,337.5	1,213.9

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

p: Proyectado.

## Comportamientos y Supuestos del Estado de Durango

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	9.5%	6.1%	16.3%	-2.4%	4.5%
Participaciones (Ramo 28)	16.6%	6.4%	30.4%	-8.5%	6.8%
Aportaciones (Ramo 33)	7.3%	8.0%	12.0%	2.3%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-3.3%	-0.5%	-9.3%	3.0%	2.0%
<b>Ingresos Propios</b>	20.8%	11.2%	44.1%	-6.9%	1.6%
Impuestos	18.7%	10.8%	35.4%	2.0%	1.0%
Derechos	27.6%	13.8%	63.0%	-21.0%	3.0%
Productos	75.9%	78.0%	130.1%	-30.0%	0.0%
Aprovechamientos	-4.8%	-11.4%	15.6%	-15.0%	2.0%
<b>Ingresos Totales</b>	10.6%	6.6%	19.1%	-2.9%	4.1%
<b>Egresos</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	8.4%	5.5%	14.7%	3.1%	3.1%
Servicios Personales	7.4%	8.6%	9.5%	7.0%	3.0%
Materiales y Suministros	10.0%	-18.0%	57.8%	-5.0%	3.0%
Servicios Generales	13.7%	-12.6%	64.0%	-20.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	43.2%	74.5%	60.4%	4.0%	-3.5%
Transferencias y Subsidios	6.4%	0.3%	11.2%	4.0%	3.0%
Transferencias a Municipios	10.2%	12.6%	15.6%	-1.0%	5.2%
Gastos no Operativos	-22.0%	-52.0%	-28.4%	42.7%	-32.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	-2.1%	-17.9%	32.9%	-15.0%	3.0%
Obra Pública	-23.5%	-53.2%	-32.3%	50.0%	-35.0%
<b>Gasto Total</b>	7.3%	1.8%	13.4%	3.8%	2.2%

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 Durango, de 2020 a junio 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Deuda Consolidada= A+B+C+D	10,056.2	10,398.4	10,375.5	10,659.1	10,428.3
Deuda Directa= A+B+C+D	10,056.2	10,398.4	10,375.5	10,659.1	10,428.3
Deuda Directa Ajustada*= A	9,630.7	9,972.9	9,949.9	10,233.5	10,428.3
(A) Deuda Bancaria	9,630.7	9,972.9	9,949.9	10,233.5	10,428.3
Bancaria Corto Plazo	2,418.7	2,215.9	1,900.0	2,085.6	1,576.0
Créditos a corto plazo	2,418.7	2,215.9	1,900.0	2,085.6	1,576.0
Bancaria Largo Plazo	7,212.0	7,757.0	8,049.9	8,148.0	8,852.3
BBVA	939.2	925.6	909.5	890.1	879.1
Banorte	2,050.3	2,024.8	1,994.8	1,959.5	1,939.6
Santander	3,095.1	3,056.0	3,010.1	2,956.1	2,925.7
Banobras	427.8	756.3	750.8	744.3	740.6
Banobras	349.8	497.1	493.6	489.3	486.8
Banobras	349.8	497.1	493.6	489.3	486.8
Bansí	0.0	0.0	397.7	394.1	392.1
Multiva	0.0	0.0	0.0	225.3	577.7
Banobras (P\$425.5m)	0.0	0.0	0.0	0.0	423.9
Banobras (P\$485.0m)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	425.5	425.5	425.5	425.5	0.0
FONREC	141.4	141.4	141.4	141.4	0.0
PROFISE	284.2	284.2	284.2	284.2	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 BB con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	25 de agosto 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 a 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/](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