



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB a HR BBB+ modificando la Perspectiva de Positiva a Estable para el Estado de Baja California

La revisión al alza de la calificación obedece a la reducción observada, así como a la estimada en el nivel de endeudamiento relativo del Estado para los próximos años. Al cierre de 2023, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) disminuyó a 37.6% (vs. 47.8% esperado) debido principalmente al desempeño positivo de los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Esto a su vez fue consecuencia de un importante aumento en la recaudación propia, en línea con la actualización de la sobretasa en el Impuesto sobre Remuneraciones al Trabajo Personal (IS RTP) y las acciones de fiscalización impulsadas en los últimos años, sumado a un crecimiento de las Participaciones Federales de 11.7%. Esto permitió que el nivel de endeudamiento se redujera, a pesar de la disposición de una parte del financiamiento a largo plazo por P\$1,025.0m y la adquisición de un monto similar de deuda de corto plazo respecto a 2022. Para 2024, se proyecta la disposición del resto de los recursos del financiamiento por P\$2,475.0m, lo que se traduciría en un importante crecimiento del Gasto de Inversión, no obstante, el comportamiento al alza esperado de los ILD mantendría un superávit en el Balance Primario de 0.6%. Asimismo, de acuerdo con lo anterior se anticipa una reducción en el monto de deuda de corto plazo utilizada en los próximos años. Con ello, la DNA disminuiría a un promedio de 35.9% entre 2024 y 2027, nivel por debajo de lo estimado en la revisión previa de 43.9%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Variables Relevantes: Estado de Baja California

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	74,555.5	86,166.7	89,353.1	93,143.5	97,808.8	103,648.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	36,488.5	44,496.7	46,744.3	49,080.5	52,140.2	56,128.0
Deuda Directa Ajustada*	19,367.3	20,183.2	22,174.6	21,727.3	20,928.0	20,079.8
Balance Financiero a IT	0.6%	0.1%	-2.4%	-2.5%	-0.3%	-0.3%
Balance Primario a IT	2.9%	2.9%	0.6%	0.3%	2.1%	1.9%
Balance Primario Ajustado a IT	1.8%	6.8%	0.4%	0.4%	2.1%	2.0%
Servicio de la Deuda	5,186.5	6,704.2	6,877.9	6,587.3	6,207.3	5,791.8
Deuda Neta Ajustada	18,366.5	16,748.7	18,799.4	18,683.4	18,039.0	17,353.2
Deuda Quirografaria	4,250.0	4,223.2	4,000.0	3,900.0	3,500.0	3,100.0
Pasivo Circulante	9,764.0	8,802.6	8,802.6	12,802.6	11,802.6	12,302.6
Servicio de la Deuda a ILD	14.2%	15.1%	14.7%	13.4%	11.9%	10.3%
Deuda Neta Ajustada a ILD	50.3%	37.6%	40.2%	38.1%	34.6%	30.9%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	21.9%	20.9%	18.0%	17.9%	16.7%	15.4%
Pasivo Circulante a ILD	26.8%	19.8%	18.8%	22.0%	21.7%	21.0%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Superávit en el Balance Primario (BP).** En 2023, se registró un superávit en el BP equivalente a 2.9% de los Ingresos Totales (IT), mismo resultado que el observado al cierre de 2022. En lo anterior, se registró un importante incremento en el Gasto Corriente y un crecimiento de 28.7% en la ejecución de Gasto de Inversión debido al ejercicio parcial de los recursos adquiridos por medio de financiamiento de largo plazo. Sin embargo, esto fue contrarrestado por el desempeño positivo de los ILD, los cuales aumentaron 21.9% de forma interanual. Esto derivado del aumento tanto de la recaudación de Ingresos Propios, donde sobresale el desempeño de los Impuestos debido al ajuste de la sobretasa en el IS RTP, así como de las Participaciones Federales. El resultado fue superior al superávit esperado de 1.1%, de acuerdo con un monto de Inversión inferior a lo estimado, ya que se estimaba un ejercicio superior de los recursos adquiridos a través de financiamiento durante 2023, sin embargo, la totalidad de estos no fueron dispuestos durante el ejercicio.
- Reducción del nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$20,183.2m, compuesta por P\$15,960.1m de deuda estructurada a largo plazo y P\$4,223.2m de deuda de corto plazo. En 2023, el Estado dispuso P\$1,025.0m del financiamiento de largo plazo adquirido por P\$3,000.0m. Cabe mencionar que se proyectaba la disposición de la totalidad de este financiamiento. Con ello, sumado al desempeño de los ILD, así como al incremento de la liquidez observada al cierre del ejercicio, la métrica de DNA como proporción de los ILD disminuyó a 37.6% en 2023, nivel inferior al estimado de 47.8%. Lo anterior contrarrestó la adquisición de un monto similar de deuda de corto plazo respecto a 2022, lo que mantuvo la proporción de Deuda Quirografaria (DQ) en 20.9% de la DDA. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) se incrementó a 15.1% entre 2022 y 2023, como resultado de un uso superior de deuda de corto plazo en 2022 y pago superior de intereses debido al aumento en las tasas de referencia. Sin embargo, el SD fue inferior a lo estimado (17.3%) debido al comportamiento de los ILD.
- Reducción en el nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC disminuyó de P\$9,764.0m en 2022 a P\$8,802.6m en 2023, de acuerdo con el pago realizado a los pasivos de Transferencias Otorgadas, así como a los Proveedores y Contratistas por Pagar. En línea con lo anterior, aunado al desempeño de los ILD, la métrica de PC sobre los ILD pasó de 26.8% en 2022 a 19.8% en 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Expectativas para periodos futuros

- **Balances proyectados.** Para 2024 se estima un importante aumento en el Gasto de Inversión, de acuerdo con el ejercicio proyectado de los recursos del financiamiento a largo plazo. Asimismo, se proyecta un monto superior de Transferencias y Subsidios, debido a la presión ejercida por las aportaciones extraordinarias derivadas del déficit del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Gobierno y Municipios del Estado de Baja California (ISSSTECALI), así como a un monto superior de transferencias al sector salud, en línea con el aumento estimado en los recursos federales. No obstante, se mantendría un superávit de 0.6%, como resultado de la expectativa de que se mantenga la tendencia creciente observada en los últimos años en los ILD, asociado al crecimiento de la recaudación propia impulsada por el fortalecimiento de las estrategias de fiscalización implementadas en los últimos ejercicios y el incremento anticipado de las Participaciones Federales. Posteriormente, una vez ejercidos los recursos del financiamiento, se espera que el Gasto de Inversión disminuya paulatinamente y que se mantenga el comportamiento al alza de los ILD, lo que compensaría el aumento proyectado del Gasto Corriente en los próximos años y se reflejaría en un superávit promedio de 1.4% entre 2025 y 2027.
- **Métricas de deuda.** Para 2024 se considera la disposición del resto de los recursos del financiamiento a largo plazo por P\$2,475.0m, no obstante, el desempeño proyectado de los ILD, así como la reducción paulatina en el uso de deuda de corto plazo se reflejaría en una reducción de la DNA a ILD a un nivel promedio de 35.9%. En lo anterior, se estima que la DQ represente en promedio 17.0% de la DDA. Esto, sumado al desempeño mencionado de los ILD, así como a la disminución proyectada en las tasas de referencia se proyecta que el Servicio de Deuda se reduzca a un nivel promedio de 12.6%. Por último, se estima que el PC se mantenga en una media de 20.9%.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se considera como *limitado* el factor gobernanza, lo que afecta de forma negativa la calificación. Esto derivado de la contingencia asociada al ISSSTECALI por el agotamiento de las reservas para el pago de pensiones y jubilaciones, lo que se traduce en aportaciones extraordinarias por parte del Estado. Adicionalmente, se espera que estas aportaciones se incrementen en los próximos años, lo que se traduce en un mayor riesgo debido a los adeudos municipales y de organismos desconcentrados. Cabe mencionar que el Estado y el Instituto se encuentran trabajando en mejoras y una reducción del gasto como parte de su estrategia para abordar esta contingencia. El factor ambiental *promedio* se debe a una vulnerabilidad media a inundaciones y deslaves, así como una generación de residuos y un caudal de agua tratado, en línea con el promedio nacional. Por último, el factor social es *promedio* como resultado de que, a pesar de que los indicadores de informalidad laboral, esperanza de vida y carencia alimentaria se encuentran por encima del promedio, se cuenta con condiciones de seguridad pública limitadas.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción adicional del nivel de endeudamiento.** La calificación se podría ver afectada de forma positiva en caso de que el Estado logre contraer el Gasto Corriente y/o supere el nivel estimado de ILD, y esto a su vez genere que recurra a un monto inferior de financiamiento a corto plazo. Se podría ver un efecto positivo en caso de que la proporción



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de DQ sea inferior a 15.0% de la DDA en 2024. Asimismo, una reducción en el Pasivo Circulante que lleve la métrica por debajo de 16.0% en 2024 podría impactar la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento de corto plazo superior a lo proyectado e incremento del PC.** La calificación podría verse afectada de forma negativa en caso de que se recurra a un monto de deuda de corto plazo superior a lo estimado o a un incremento en el PC derivado de un déficit fiscal superior al anticipado en 2024 (-2.4% de los IT). Esto impactaría la calificación si la DQ supera el 24.0% de la DDA y el PC se ubique por arriba del 27.0% de los ILD.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Baja California

(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	63,023.8	69,426.2	71,958.2	74,293.0	77,258.9	81,322.1
Participaciones (Ramo 28)	33,465.9	37,372.0	39,240.6	40,417.9	42,236.7	45,193.2
Aportaciones (Ramo 33)	21,988.6	24,340.5	25,158.3	26,164.6	27,080.4	28,028.2
Otros Ingresos Federales / Convenios	7,569.3	7,713.6	7,559.3	7,710.5	7,941.8	8,100.7
Ingresos Propios	11,531.7	16,740.6	17,394.9	18,850.5	20,549.9	22,326.4
Impuestos	8,019.3	11,496.4	12,646.1	13,847.5	15,232.2	16,679.3
Derechos	2,934.8	3,251.8	3,479.4	3,757.7	4,095.9	4,464.6
Productos	432.1	1,668.4	1,001.1	981.0	951.6	904.0
Aprovechamientos	122.3	312.4	249.9	244.9	249.8	257.3
Otros Propios	23.2	11.5	18.4	19.4	20.3	21.3
Ingresos Totales	74,555.5	86,166.7	89,353.1	93,143.5	97,808.8	103,648.5
Egresos						
Gasto Corriente	71,834.3	83,197.7	87,411.1	92,055.7	96,365.8	101,826.3
Servicios Personales	13,987.8	15,038.1	16,541.9	17,865.3	19,115.8	20,645.1
Materiales y Suministros	340.7	325.0	318.5	324.8	329.7	338.0
Servicios Generales	3,007.8	3,912.1	4,225.0	4,478.5	4,612.9	4,935.8
Servicio de la Deuda	1,686.5	2,454.2	2,654.7	2,587.3	2,307.3	2,291.8
Intereses	1,526.8	2,271.9	2,394.3	2,240.0	1,908.0	1,843.7
Amortizaciones	159.7	182.3	260.4	347.3	399.3	448.2
Transferencias y Subsidios	40,238.0	46,537.3	48,864.2	51,551.7	54,129.3	56,835.7
Transferencias a Municipios	12,116.4	14,108.8	14,001.0	14,458.3	15,065.3	15,962.2
Otros Gastos Corrientes	457.1	822.3	805.9	789.7	805.5	817.6
Gastos no Operativos	2,259.1	2,907.4	4,054.4	3,375.3	1,714.4	2,102.6
Bienes Muebles e Inmuebles	425.9	397.1	464.6	288.0	201.6	211.7
Obra Pública	1,833.2	2,510.3	3,589.8	3,087.2	1,512.7	1,890.9
Otros Gastos	22.5	8.5	9.8	8.3	7.1	7.4
Gasto Total	74,115.9	86,113.7	91,475.3	95,439.3	98,087.3	103,936.3
Balance Financiero	439.6	53.1	-2,122.1	-2,295.8	-278.5	-287.8
Balance Primario	2,126.0	2,507.2	532.6	291.5	2,028.8	2,004.0
Balance Primario Ajustado	1,378.7	5,833.7	343.7	355.9	2,052.4	2,029.5
Bal. Financiero a Ingresos Totales	0.6%	0.1%	-2.4%	-2.5%	-0.3%	-0.3%
Bal. Primario a Ingresos Totales	2.9%	2.9%	0.6%	0.3%	2.1%	1.9%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.8%	6.8%	0.4%	0.4%	2.1%	2.0%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	14.2%	15.1%	14.7%	13.4%	11.9%	10.3%

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	5,004.0	4,111.2	4,240.9	3,845.1	3,666.6	3,478.8
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,000.8	3,434.5	3,375.3	3,043.9	2,889.0	2,726.7
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	4,003.2	676.7	865.6	801.2	777.6	752.1
Activos Circulantes	5,004.0	4,111.2	4,240.9	3,845.1	3,666.6	3,478.8
Obligaciones no Deuda	9,764.0	8,802.6	8,802.6	12,802.6	11,802.6	12,302.6
Deuda Directa	19,367.3	20,183.2	22,174.6	21,727.3	20,928.0	20,079.8
Pasivo Circulante	9,764.0	8,802.6	8,802.6	10,802.6	11,302.6	11,802.6
Deuda Directa Ajustada	19,367.3	20,183.2	22,174.6	21,727.3	20,928.0	20,079.8
Deuda Neta	18,366.5	16,748.7	18,799.4	18,683.4	18,039.0	17,353.2
Deuda Neta Ajustada	18,366.5	16,748.7	18,799.4	18,683.4	18,039.0	17,353.2
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	50.3%	37.6%	40.2%	38.1%	34.6%	30.9%
Pasivo Circulante a ILD	26.8%	19.8%	18.8%	22.0%	21.7%	21.0%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 83.5% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 16.5% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Baja California

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	439.6	53.1	-2,122.1	-2,295.8	-278.5	-287.8
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-1,358.2	-961.4	0.0	2,000.0	500.0	500.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-3,500.0	-4,250.0	-4,223.2	-4,000.0	-3,900.0	-3,500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-4,418.7	-5,158.4	-6,345.3	-4,295.8	-3,678.5	-3,287.8
Nuevas Disposiciones	4,250.0	5,248.2	6,475.0	3,900.0	3,500.0	3,100.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	1,102.8	-982.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-168.7	89.8	129.7	-395.8	-178.5	-187.8
CBI inicial	4,069.8	5,004.0	4,111.2	4,240.9	3,845.1	3,666.6
CBI Final	5,004.0	4,111.2	4,240.9	3,845.1	3,666.6	3,478.8

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 Baja California

Comportamiento y Supuestos: Estado de Baja California

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac2020-2023	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	9.4%	9.5%	10.2%	3.6%	3.2%
Participaciones (Ramo 28)	10.2%	18.4%	11.7%	5.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	6.6%	7.8%	10.7%	3.4%	4.0%
Otros Ingresos Federales	16.1%	-14.7%	1.9%	-2.0%	2.0%
Ingresos Propios	29.8%	22.4%	45.2%	3.9%	8.4%
Impuestos	26.7%	18.6%	43.4%	10.0%	9.5%
Derechos	38.8%	41.5%	10.8%	7.0%	8.0%
Productos	37.8%	9.0%	286.1%	-40.0%	-2.0%
Aprovechamientos	32.2%	-27.8%	155.4%	-20.0%	-2.0%
Otros Propios	-2.3%	58.0%	-50.4%	60.0%	5.0%
Ingresos Totales	12.4%	11.3%	15.6%	3.7%	4.2%
Egresos					
Gasto Corriente	11.1%	4.9%	15.8%	5.1%	5.3%
Servicios Personales	3.1%	7.4%	7.5%	10.0%	8.0%
Materiales y Suministros	-7.3%	36.1%	-4.6%	-2.0%	2.0%
Servicios Generales	21.6%	37.4%	30.1%	8.0%	6.0%
Servicio de la Deuda	21.9%	72.6%	45.5%	8.2%	-2.5%
Transferencias y Subsidios	12.3%	-2.4%	15.7%	5.0%	5.5%
Transferencias a Municipios	12.7%	17.6%	16.4%	-0.8%	3.3%
Otros Gastos Corrientes	14.8%	0.4%	79.9%	-2.0%	-2.0%
Gastos no Operativos	49.8%	74.9%	28.7%	39.4%	-16.8%
Bienes Muebles e Inmuebles	21.2%	91.6%	-6.8%	17.0%	-38.0%
Obra Pública	57.5%	71.4%	36.9%	43.0%	-14.0%
Gasto Total	11.7%	6.2%	16.2%	6.2%	4.3%

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, de 2020 a junio 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Deuda Consolidada= A+B+C	16,359.6	20,352.4	20,788.0	21,493.5	19,528.8
Deuda Directa= A+B	14,107.9	18,777.0	19,367.3	20,183.2	18,273.7
Deuda Directa Ajustada*= A+B	14,107.9	18,777.0	19,367.3	20,183.2	18,273.7
(A) Deuda Bancaria	14,107.9	18,777.0	19,367.3	20,183.2	18,273.7
Bancaria Corto Plazo	2,563.8	3,500.0	4,250.0	4,223.2	1,792.6
Créditos a corto plazo	2,563.8	3,500.0	4,250.0	4,223.2	1,792.6
Bancaria Largo Plazo	11,544.2	14,431.7	14,308.6	15,190.8	15,736.1
Citibanamex	752.1	745.6	737.9	729.0	724.0
Citibanamex	1,638.7	1,624.4	1,607.8	1,588.4	1,577.5
HSBC	597.7	592.5	586.4	579.3	575.4
Banorte	2,988.4	2,953.3	2,923.0	2,887.6	2,867.7
Banobras	1,582.7	1,568.9	1,552.9	1,534.2	1,523.7
Banobras	3,984.6	3,950.0	3,909.5	3,862.3	3,835.8
BBVA	0.0	999.0	997.0	995.0	994.0
BBVA	0.0	499.5	498.5	497.5	497.0
BBVA	0.0	499.5	498.5	497.5	497.0
Multiva	0.0	499.5	498.5	497.5	497.0
Multiva	0.0	499.5	498.5	497.5	497.0
COFIDAN Tramo 1	0.0	0.0	0.0	1,000.0	1,000.0
COFIDAN Tramo 2	0.0	0.0	0.0	25.0	650.0
(B) Anteriormente Bono Cupón Cero**	847.7	845.3	808.8	769.3	745.0
Banobras (Juicios Orales)	396.8	395.5	377.1	357.3	357.3
Banobras (Juicios Orales)	254.0	253.3	242.3	230.5	230.5
Banobras (Juicios Orales)	94.0	93.8	90.3	86.5	86.5
Banobras (Juicios Orales)	103.0	102.7	99.0	95.0	95.0
(C) Otros Instrumentos de Deuda	2,251.7	1,575.4	1,420.7	1,310.3	1,255.1
Comisiones Estatales	2,251.7	1,575.4	1,420.7	1,310.3	1,255.1

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

*Deuda Directa Ajustada = Deuda Bancaria. Excluye la Deuda Contingente. Se considera la deuda respaldada como bono cupón cero al incluirse como amortización las aportaciones al Fondo de Capital, derivado de la reestructura de la Deuda respaldada por Bono Cupón Cero en 2021.



@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 DirectaBBB+ (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 BBB con Perspectiva Positiva.
Fecha de última acción de calificación	28 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, 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/

** 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 calificadora 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