



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com
Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Ramón Villa

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



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com
Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+ y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para el Estado de Yucatán

El alza en la calificación obedece a que, al cierre del 2024, se registró una menor disposición de financiamiento de largo plazo que el estimado, así como la liquidación de la deuda de corto plazo del Estado, por lo que se superaron las proyecciones de HR Ratings sobre el endeudamiento relativo del Estado. En cuanto a la Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD), esta aumentó de 27.8% en 2023 a 32.8% 2024, debido a una disposición de P\$1,633.0 millones (m) de financiamiento de largo plazo estructurado en noviembre de 2024, destinado a la ampliación y equipamiento del Puerto de Altura de Progreso. No obstante, este nivel es inferior que el proyectado por HR Ratings de 42.0%, ya que se esperaba la disposición completa de un crédito contratado por P\$3,063.0m. Asimismo, se proyectaba una Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Directa Ajustada (DDA) de 2.8%; sin embargo, no se reportó saldo de corto plazo al cierre del 2024. Adicionalmente, el Pasivo Circulante (PC) a ILD de la Entidad se mantuvo en 3.7%, igual que estimado, siendo este un nivel considerado bajo en comparación con el promedio de las Entidades calificadas por HR Ratings. Para 2025, se mantiene la posibilidad de la disposición del monto restante de la deuda de largo plazo, así como el ejercicio de dicho recurso en Obra Pública y en Transferencias y Subsidios, con lo que se proyecta una DNA a ILD de 42.8% (similar a lo estimado anteriormente) y un déficit en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) del 3.2%. Posteriormente, se espera una desaceleración del Gasto de Inversión, sumado a la expectativa de que se mantenga una tendencia positiva en la generación de ILD por el esfuerzo recaudatorio de la Entidad, así como el crecimiento económico en la región; con ello, el Balance Primario a Ingresos Totales se mantendrá en un nivel superavitario de 2026 a 2028.



VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE YUCATÁN

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024*	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos Totales (IT)	51,175.5	53,055.8	55,614.0	58,054.7	60,513.1	63,040.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	23,607.5	24,205.4	25,133.4	26,107.8	27,093.2	28,144.1
Deuda Directa Ajustada*	7,821.7	9,050.2	11,139.8	10,890.3	10,616.9	10,310.6
Balance Financiero a IT	-3.6%	-2.4%	-5.1%	-2.4%	-1.2%	-0.8%
Balance Primario a IT	-1.6%	-0.5%	-3.2%	-0.5%	0.6%	1.0%
Balance Primario Ajustado a IT	-1.0%	-0.3%	-3.5%	-0.0%	0.9%	1.2%
Servicio de la Deuda	1,563.8	1,306.3	1,012.0	1,597.2	1,604.2	1,614.6
Deuda Neta Ajustada	6,574.1	7,946.7	10,763.1	10,628.8	10,420.9	10,177.9
Deuda Quirografaria	297.3	0.0	500.0	500.0	500.0	500.0
Pasivo Circulante	823.0	893.3	893.3	1,893.3	2,393.3	2,693.3
Servicio de la Deuda a ILD	6.6%	5.4%	4.0%	6.1%	5.9%	5.7%
Deuda Neta Ajustada a ILD	27.8%	32.8%	42.8%	40.7%	38.5%	36.2%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	3.8%	0.0%	4.5%	4.6%	4.7%	4.8%
Pasivo Circulante a ILD	3.5%	3.7%	3.6%	7.3%	8.8%	9.6%

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

p: Proyectado.

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

**La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2024, la DDA ascendió a P\$9,050.2m, compuesta por seis créditos estructurados de largo plazo. Durante este ejercicio se dispuso de un crédito por P\$1,633.0m destinado a la ampliación y equipamiento del Puerto de Altura de Progreso; con ello, la DNA a ILD se incrementó de 27.8% en 2023 a 32.8% en 2024. No obstante, este resultado fue inferior al 42.0% estimado por HR Ratings, ya que se esperaba una mayor adquisición de financiamiento, sumado a que no se registró deuda de corto plazo cuando se proyectaba una DQ a DDA de 2.8%. Por su parte, como resultado de un menor pago de deuda de corto plazo, el Servicio de Deuda (SD) a ILD se redujo de 6.6% en 2023 a 5.4% en 2024, inferior al esperado de 5.7%.
- Resultados en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2024 un déficit en el BP equivalente al 0.5% de los IT, cuando en 2023 se reportó un déficit del 1.6%. Lo anterior se debió a un aumento del 3.9% en los ingresos por transferencias, al reportar un crecimiento del 25.4% en los recursos derivados de convenios, debido a un mayor monto recibido de parte del Programa de Apoyo a Centros y Organizaciones Educativas (U080). Adicionalmente, los ILD se incrementaron en un 2.5% debido a un mayor monto de Participaciones Federales y en la recaudación de Impuestos. Finalmente, el Gasto de Inversión disminuyó en un 48.5%, debido a la conclusión de programas de inversión asociados a la seguridad pública y a la adquisición de vehículos.
- Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante creció de P\$823.0m en 2023 a P\$893.3m en 2024, debido a un incremento en las cuentas con Proveedores y Contratista, derivado de las operaciones registradas al inicio de la administración actual, así como al déficit financiero reportado. Con ello, el Pasivo Circulante a ILD registró un ligero aumento al pasar de 3.5% en 2023 a 3.7% en 2024, mismo nivel que proyectado por HR Ratings; sin embargo, este nivel se sigue considerando bajo con relación al promedio de los Estados calificados por HR Ratings.

Expectativas para periodos futuros

- Adquisición de financiamiento y métricas de deuda.** HR Ratings considera dentro de sus proyecciones la disposición pendiente del financiamiento de largo plazo contratado. Con ello, se estima que la DNA registre un nivel promedio de 39.5% de 2025 a 2028. Asimismo, se proyecta que registre un uso moderado de financiamiento de corto



plazo, con lo que la DQ a DDA reportaría un promedio de 4.7%. Por su parte, se estima que el SD a ILD se mantenga en un promedio de 5.5% en este periodo. Finalmente, el pasivo circulante se mantendrá en un nivel promedio de 7.3%.

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima que, en 2025, el Estado reportará un déficit de 3.2% en el Balance Primario a IT, como resultado del uso de recursos derivados de financiamiento que el Estado dispuso al cierre del 2024 y de los proyectados para 2025. Este recurso se destinará a Inversión Pública Productiva enfocada en incrementar la eficiencia del Puerto de Altura de Progreso, lo que se vería reflejado en un aumento en los capítulos de Obra Pública, así como en Transferencias y Subsidios. Posteriormente, se vería una desaceleración en el Gasto de Inversión con lo que, sumado a un dinamismo positivo esperado en los ILD, asociado al esfuerzo recaudatorio y al crecimiento económico de la Entidad, se proyecta que el BP a IT reporte un nivel superavitario promedio del 0.4% de 2026 a 2028.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se continúa considerando como *superiores* los tres factores evaluados, lo que afecta de forma positiva la calificación. En el caso del factor ambiental se considera *superior* debido a una baja vulnerabilidad a inundaciones y deslaves, de acuerdo con un relieve en su mayoría plano y la carencia de cuerpos de agua superficiales. Asimismo, cuenta con un estrés hídrico inferior al promedio nacional y un adecuado manejo de residuos sólidos. Para el factor social, Yucatán es la entidad federativa más segura a nivel nacional, como resultado de una baja tasa de homicidios y de incidencia delictiva. Por último, el factor de gobernanza es evaluado como *superior*, debido a los estándares de generación y transparencia de información financiera y un bajo riesgo asociado a cambios de administración. Asimismo, no existen adeudos que pudieran presionar las finanzas públicas estatales.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejor desempeño fiscal y disminución del endeudamiento relativo.** Un mayor aumento de los ILD y/o un menor Gasto Corriente podría reflejarse en un incremento en la liquidez, se podría traducir en un menor nivel de endeudamiento al observado de 2021 a 2024, lo que podría tener 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 15.0% de la DDA y el PC se encontrara por arriba del 18.0% de los ILD.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Yucatán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base

	2023	2024*	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos						
Ingresos Federales Brutos	44,545.9	46,302.1	48,564.1	50,753.7	52,979.0	55,238.0
Participaciones (Ramo 28)	22,032.3	22,409.7	23,306.1	24,238.3	25,207.8	26,216.2
Aportaciones (Ramo 33)	17,850.1	18,046.4	19,002.9	20,010.0	21,070.6	22,187.3
Otros Ingresos Federales	4,663.4	5,846.0	6,255.2	6,505.4	6,700.6	6,834.6
Ingresos Propios	6,629.6	6,753.7	7,049.9	7,300.9	7,534.1	7,802.6
Impuestos	3,693.5	4,030.1	4,231.6	4,400.9	4,532.9	4,714.2
Derechos	2,195.5	2,147.0	2,232.9	2,299.9	2,391.9	2,463.7
Productos	466.2	302.2	308.2	317.4	323.8	333.5
Aprovechamientos	274.4	274.5	277.2	282.8	285.6	291.3
Ingresos Totales	51,175.5	53,055.8	55,614.0	58,054.7	60,513.1	63,040.7
Egresos						
Gasto Corriente	52,446.1	54,042.5	56,375.4	58,332.3	60,407.3	62,709.7
Servicios Personales	15,213.6	15,613.8	16,550.7	17,378.2	18,073.3	18,977.0
Materiales y Suministros	1,200.3	1,236.4	1,285.9	1,324.4	1,377.4	1,418.7
Servicios Generales	3,978.8	4,099.4	4,222.4	4,306.8	4,436.0	4,524.7
Servicio de la Deuda	1,007.9	1,009.0	1,012.0	1,097.2	1,104.2	1,114.6
Intereses	925.7	901.8	871.5	847.6	830.9	808.3
Amortizaciones	82.2	107.2	140.4	249.5	273.4	306.2
Transferencias y Subsidios	21,538.5	22,807.6	23,491.8	23,961.6	24,680.5	25,445.6
Transferencias a Municipios	9,507.0	9,276.3	9,812.7	10,264.0	10,735.8	11,229.0
Gastos no Operativos	528.3	272.3	2,049.7	1,103.5	821.4	839.4
Bienes Muebles e Inmuebles	251.0	145.5	148.4	152.9	155.9	160.6
Obra Pública	277.3	126.7	1,901.2	950.6	665.4	678.7
Gasto Total	52,994.8	54,317.5	58,427.8	59,438.5	61,231.4	63,551.7
Balance Financiero	-1,819.3	-1,261.7	-2,813.7	-1,383.8	-718.3	-511.0
Balance Primario	-811.4	-252.7	-1,801.7	-286.6	386.0	603.5
Balance Primario Ajustado	-504.3	-156.6	-1,944.9	-18.0	538.8	751.3
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-3.6%	-2.4%	-5.1%	-2.4%	-1.2%	-0.8%
Bal. Primario a Ingresos Totales	-1.6%	-0.5%	-3.2%	-0.5%	0.6%	1.0%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	-1.0%	-0.3%	-3.5%	-0.0%	0.9%	1.2%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	6.6%	5.4%	4.0%	6.1%	5.9%	5.7%

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

p: Proyectado.

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de Yucatán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2023	2024*	2025p	2026p	2027p	2028p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	2,079.4	1,839.2	676.5	635.1	622.6	616.4
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)**	1,247.7	1,103.5	203.0	190.5	186.8	184.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	831.8	735.7	473.6	444.6	435.8	431.5
Activos Circulantes	2,079.4	1,839.2	676.5	635.1	622.6	616.4
Obligaciones no Deuda	823.0	893.3	893.3	1,593.3	1,793.3	1,793.3
Deuda Directa	8,128.6	9,357.1	9,916.7	9,753.7	9,566.8	9,347.0
Pasivo Circulante	823.0	893.3	893.3	1,593.3	1,793.3	1,793.3
Deuda Directa Ajustada	7,821.7	9,050.2	9,609.8	9,446.8	9,259.9	9,040.1
Deuda Neta	6,881.0	8,253.6	9,713.7	9,563.1	9,380.0	9,162.1
Deuda Neta Ajustada	6,574.1	7,946.7	9,406.8	9,256.2	9,073.1	8,855.2
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	27.8%	32.8%	37.4%	35.5%	33.5%	31.5%
Pasivo Circulante a ILD	3.5%	3.7%	3.6%	6.1%	6.6%	6.4%

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

p: Proyectado

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

**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 Yucatán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2023	2024*	2025p	2026p	2027p	2028p
Balance Financiero	-1,819.3	-1,261.7	-2,813.7	-1,383.8	-718.3	-511.0
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-141.1	70.3	0.0	1,000.0	500.0	300.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-555.8	-297.3	0.0	-500.0	-500.0	-500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-2,516.2	-1,488.7	-2,813.7	-883.8	-718.3	-711.0
Nuevas Disposiciones	0.0	1,633.0	2,230.0	500.0	500.0	500.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	1,748.6	-384.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-2,516.2	144.3	-583.7	-383.8	-218.3	-211.0
CBI inicial	2,847.0	2,079.4	1,839.2	1,255.5	871.7	653.4
CBI Final	2,079.4	1,839.2	1,255.5	871.7	653.4	442.4

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

p: Proyectado.

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Comportamientos y Supuestos del Estado de Yucatán

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac _{2021-2024*}	2022-2023	2023-2024*	2024*-2025p	2025p-2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	9.6%	10.3%	3.9%	4.9%	4.5%
Participaciones (Ramo 28)	12.4%	15.0%	1.7%	4.0%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	8.3%	12.9%	1.1%	5.3%	5.3%
Otros Ingresos Federales	4.0%	-13.8%	25.4%	7.0%	4.0%
Ingresos Propios	16.3%	2.8%	1.9%	4.4%	3.6%
Impuestos	17.3%	15.4%	9.1%	5.0%	4.0%
Derechos	12.5%	-4.7%	-2.2%	4.0%	3.0%
Productos	28.9%	-34.4%	-35.2%	2.0%	3.0%
Aprovechamientos	24.4%	16.6%	0.0%	1.0%	2.0%
Ingresos Totales	10.4%	9.3%	3.7%	4.8%	4.4%
Egresos					
Gasto Corriente	12.5%	17.3%	3.0%	4.3%	3.5%
Servicios Personales	7.2%	11.5%	2.6%	6.0%	5.0%
Materiales y Suministros	10.9%	1.4%	3.0%	4.0%	3.0%
Servicios Generales	17.3%	17.3%	3.0%	3.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	36.3%	72.0%	0.1%	0.3%	8.4%
Transferencias y Subsidios	15.9%	20.6%	5.9%	3.0%	2.0%
Transferencias a Municipios	10.8%	18.0%	-2.4%	5.8%	4.6%
Gastos no Operativos	-32.3%	-10.5%	-48.5%	652.8%	-46.2%
Bienes Muebles e Inmuebles	9.1%	0.4%	-42.0%	2.0%	3.0%
Obra Pública	-45.1%	-18.5%	-54.3%	1400.0%	-50.0%
Gasto Total	11.8%	16.9%	2.5%	7.6%	1.7%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

Deuda del Estado de Yucatán, de 2021 a 2024*

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2021	2022	2023	2024*
Deuda Consolidada= A+B+C+D	7,594.4	8,469.3	8,128.6	9,357.1
Deuda Directa= A+B+C+D	7,594.4	8,469.3	8,128.6	9,357.1
Deuda Directa Ajustada**= A	7,287.5	8,162.4	7,821.7	9,050.2
(A) Deuda Bancaria	7,287.5	8,162.4	7,821.7	9,050.2
Bancaria Corto Plazo	1,350.0	555.8	297.3	0.0
Créditos a corto plazo	1,350.0	555.8	297.3	0.0
Bancaria Largo Plazo	5,937.5	7,606.6	7,524.4	9,050.2
Citibanamex "Yucatán Seguro"	2,591.2	2,560.3	2,524.3	2,482.6
Banobras 2020	791.8	783.5	773.9	762.7
Banobras 2020	1,188.0	1,175.6	1,161.2	1,144.5
Banobras 2020	1366.5	1352.2	1335.6	1,316.4
BBVA (1735) IE-TRAM 2022	0.0	1735.0	1729.4	1,711.1
BBVA - Puerto Progreso	0.0	0.0	0.0	1,633.0
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	306.9	306.9	306.9	306.9
Banobras (PROFISE)	306.9	306.9	306.9	306.9

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

**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 AA con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	13 de marzo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2021 a 2023, el Avance Presupuestal a diciembre de 2024, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2025.
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

