



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado Sr. de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A+ a HR A y mantuvo la Perspectiva Estable para el Estado de San Luis Potosí

La baja en la calificación de la Entidad obedece principalmente al crecimiento del uso de financiamiento de corto plazo. Al cierre del 2024, se observó un importante aumento en este tipo de financiamiento, derivado de presiones financieras extraordinarias que impactaron en la posición de liquidez del Estado. La Deuda Quirografaria (DQ) como proporción de la Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado aumentó de 32.3% en 2023 a 54.5% en 2024 (vs. 37.2% proyectado en la revisión anterior), debido a que en este periodo el Estado sufrió una reducción en su posición de liquidez por el pago de pasivos relacionados a la ejecución de Obra Pública, así como a un evento extraordinario de reconocimiento y pago de adeudos históricos con el Sistema de Administración Tributaria (SAT). En este sentido, la Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) se incrementó de 15.5% en 2023 a 26.9% en 2024, cuando HR Ratings esperaba un nivel de 17.6%, ya que no se consideraba el aumento en la deuda de corto plazo, por lo que la reducción de la liquidez fue mayor a lo estimado. Por otro lado, el pago en el Pasivo Circulante (PC) permitió que la métrica de PC a ILD disminuyera de 32.3% en 2023 a 26.7% en 2024. Para los próximos años se espera que los ILD de la Entidad retomen una tendencia creciente, derivado de mayores Ingresos Propios por diversas acciones de fiscalización, creación de nuevos impuestos y aumento en la tasa de impuestos ya existentes. Con ello, se estima una reducción gradual de la deuda de corto plazo a un promedio de DQ a DDA de 45.1% de 2025 a 2028 y una DNA a ILD de 16.3% en este periodo. Asimismo, se espera que el PC a ILD promedie en 29.7% los próximos años.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE SAN LUIS POTOSÍ

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos Totales (IT)	63,888.5	65,787.5	69,137.2	71,373.1	74,383.2	77,445.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	24,794.9	24,733.3	27,287.7	28,291.7	29,812.9	31,424.5
Deuda Directa Ajustada*	4,645.8	6,667.6	5,905.2	5,258.3	4,590.1	3,897.7
Balance Financiero a IT	-1.0%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
Balance Primario a IT	-0.2%	0.4%	1.0%	0.8%	0.7%	0.5%
Balance Primario Ajustado a IT	-1.7%	2.2%	0.9%	0.8%	0.7%	0.5%
Servicio de la Deuda	1,993.1	1,991.6	4,359.5	3,618.4	3,081.4	2,545.8
Deuda Neta Ajustada	3,854.2	6,655.4	5,852.8	5,208.1	4,539.9	3,853.4
Deuda Quirografaria	1,500.0	3,634.0	3,000.0	2,500.0	2,000.0	1,500.0
Pasivo Circulante	7,992.2	6,613.4	7,413.4	8,553.4	9,093.4	9,848.4
Servicio de la Deuda a ILD	8.0%	8.1%	16.0%	12.8%	10.3%	8.1%
Deuda Neta Ajustada a ILD	15.5%	26.9%	21.4%	18.4%	15.2%	12.3%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	32.3%	54.5%	50.8%	47.5%	43.6%	38.5%
Pasivo Circulante a ILD	32.2%	26.7%	27.2%	28.2%	28.6%	29.3%

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

p: Proyectado.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2024, la DDA fue de P\$6,667.6 millones (m), y actualmente está compuesta por dos créditos bancarios a largo plazo por P\$3,033.6m y P\$3,634.0m de deuda a corto plazo. Cabe señalar que la DQ a DDA pasó de 32.3% en 2023 a 54.5% en 2024, debido a una disminución en la liquidez de la Entidad por el pago de pasivos relacionados a Obra Pública, así como a un evento extraordinario de reconocimiento y pago de un pasivo por retenciones al Servicio de Administración Tributaria (SAT). En este sentido, la DNA a ILD aumentó de 15.5% en 2023 a 26.9% en 2024 (vs. 17.6% estimado). Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD registró un nivel de 8.1%, similar al observado en 2023 de 8.0% y que el estimado de 8.3%.
- Resultados en el Balance Primario (BP).** El Estado de San Luis Potosí registró en 2024 un superávit en el BP equivalente al 0.4% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2023 se reportó un déficit del 0.2%. Esto debido a un incremento del 5.8% reportado en los Ingresos Federales. Adicionalmente, se registró una reducción del 5.5% en el gasto del capítulo de Obra Pública. Cabe señalar que el impacto de estos movimientos pudo ser mayor, sin embargo, los Ingresos Propios de la Entidad registraron una disminución del 17.4%, derivado de un monto extraordinario reportado en 2023 de ingresos por Aprovechamientos recibidos por la venta de un terreno en un parque industrial. Con lo anterior, sumado al comportamiento mencionado en las Participaciones Federales, los ILD se mantuvieron en un nivel muy similar al de 2023. HR Ratings proyectaba para 2024, un superávit en el BP a IT del 0.9%, no obstante, los ILD fueron 4.0% menores que los proyectados por HR Ratings.
- Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante del Estado disminuyó de P\$7,992.2m en 2023 a P\$6,613.4m en 2024, en línea con la liquidación del saldo provisionado del Programa Integral de Fortalecimiento de Infraestructura, así como una reducción en las Transferencias Otorgadas por Pagar, el cual está asociado a recurso etiquetado que recibió el Estado para Inversión Pública, que se ejecuta a través del sector paraestatal y los Municipios. Con ello, la métrica de PC a ILD disminuyó de 32.2% en 2023 a 26.7% en 2024. HR Ratings ya proyectaba la reducción del PC, sin embargo, el resultado en la métrica de PC a ILD estuvo por encima del 24.8% estimado debido a un resultado menor en los ILD.



Expectativas para periodos futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima que en los próximos años el Estado reportará un superávit en el BP a IT equivalente al 0.7%, debido a que se espera que los ILD retomen su tendencia positiva derivado de un mayor nivel de Ingresos Federales, así como un incremento en la recaudación de Impuestos y Derechos. Esto como resultado de algunas acciones de fiscalización, un incremento en la tasa del Impuesto sobre el Hospedaje, la creación de impuestos cedulares, así como una campaña de reemplacamiento durante 2025, entre otras acciones. Por otro lado, se estima que se mantenga una tendencia al alza en el Gasto Corriente de la Entidad, impulsado principalmente por la presión asociada al pago de sueldos y pensiones al magisterio. Asimismo, el Gasto de Inversión se mantendrá con una tendencia creciente, en línea con los planes de inversión del Estado.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** HR Ratings no espera un incremento de la deuda de largo plazo de la Entidad, mientras que se espera que la deuda de corto plazo disminuya gradualmente en los próximos años, considerando el crecimiento extraordinario reportado en 2024. Debido a lo anterior, se espera que la DNA a ILD sostendrá en un nivel de 16.3%, con una proporción de Deuda Quirografaria (DQ) a DDA de 45.1%. En ese sentido, se proyecta que el SD a ILD se ubique en un 11.8% los próximos años. Por su parte, se espera que el PC a ILD sostenga a un promedio de 29.7% de 2025 a 2028.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se mantuvieron considerados como *promedio* los factores Ambiental y Social. En cuanto al factor ambiental, se cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones, así como de estrés hídrico. Por su parte, en el factor Social, la Entidad cuenta con niveles en línea con el promedio nacional en cuanto a esperanza de vida e informalidad laboral, así como condiciones promedio en cuanto a seguridad pública. Por su parte, el factor Gobernanza es considerado *superior*, lo que impacta positivamente la calificación. Lo anterior se debe a la adecuada transparencia y calidad en la información, así como a las acciones implementadas para expandir la base gravable de la entidad, lo que propicia la continuidad en políticas públicas.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y reducción del endeudamiento relativo.** En caso de reportarse mejores resultados fiscales a los esperados, se podría observar una mejora en la liquidez de la Entidad y con ello reducir la dependencia al financiamiento de corto plazo. Lo anterior tendría un impacto positivo en la calificación de la DQ a DDA, que regresaría a un promedio de 32.0% y la DNA a ILD disminuiría a un promedio de 11.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings estima una reducción gradual del financiamiento de corto plazo y no se estima la adquisición adicional de deuda de largo plazo. En caso de que, debido a resultados fiscales deficitarios, se requiera un mayor nivel de financiamiento que mantenga la métrica de DQ a DDA por encima de 55.0% (vs. 45.1% estimado) y/o una DNA a ILD promedio mayor a 25.0% (vs. 16.3% proyectado), se podría tener un impacto negativo en la calificación.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de San Luis Potosí

(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	55,993.0	59,262.7	62,204.1	64,227.0	66,909.7	69,610.5
Participaciones (Ramo 28)	22,587.6	23,934.8	26,840.6	27,883.6	29,457.8	31,106.2
Aportaciones (Ramo 33)	25,671.9	26,835.3	26,276.4	26,802.0	27,338.0	27,884.8
Otros Ingresos Federales	7,733.5	8,492.6	9,087.1	9,541.4	10,113.9	10,619.6
Ingresos Propios	7,895.5	6,524.8	6,933.0	7,146.1	7,473.5	7,835.0
Impuestos	3,293.5	3,543.0	3,720.1	3,869.0	4,062.4	4,224.9
Derechos	1,909.0	2,220.5	2,442.5	2,491.4	2,616.0	2,799.1
Productos	692.6	688.8	695.7	709.6	716.7	731.0
Aprovechamientos	2,000.4	72.5	74.7	76.1	78.4	80.0
Ingresos Totales	63,888.5	65,787.5	69,137.2	71,373.1	74,383.2	77,445.5
Egresos						
Gasto Corriente	53,055.4	55,205.5	57,379.8	59,267.5	61,868.3	64,908.6
Servicios Personales	7,966.4	8,012.3	8,252.7	8,417.8	8,670.3	8,843.7
Materiales y Suministros	168.6	191.5	201.0	215.1	225.9	241.7
Servicios Generales	479.2	436.8	449.9	467.9	481.9	501.2
Servicio de la Deuda	493.1	491.6	725.5	618.4	581.4	545.8
Intereses	395.0	379.3	597.1	471.5	413.3	353.4
Amortizaciones	98.1	112.2	128.4	146.9	168.2	192.4
Transferencias y Subsidios	32,960.4	34,969.7	36,018.8	37,459.6	39,332.6	41,692.5
Transferencias a Municipios	10,987.6	11,103.7	11,731.9	12,088.8	12,576.2	13,083.7
Gastos no Operativos	11,454.0	10,807.7	11,819.7	12,177.7	12,566.7	12,703.4
Bienes Muebles e Inmuebles	367.4	328.9	345.4	359.2	370.0	384.8
Obra Pública	11,086.6	10,478.8	11,474.3	11,818.5	12,196.7	12,318.6
Otros Gastos	2.8	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
Gasto Total	64,512.2	66,016.5	69,202.8	71,448.5	74,438.2	77,615.3
Balance Financiero	-623.7	-229.0	-65.6	-75.4	-55.0	-169.7
Balance Primario	-130.6	262.5	659.9	543.0	526.4	376.1
Balance Primario Ajustado	-1,095.2	1,431.6	359.7	546.2	526.4	384.9
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-1.0%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
Bal. Primario a Ingresos Totales	-0.2%	0.4%	1.0%	0.8%	0.7%	0.5%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	-1.7%	2.2%	0.5%	0.8%	0.7%	0.5%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	8.0%	8.1%	16.0%	12.8%	10.3%	8.1%

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 San Luis Potosí

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,979.0	30.5	530.9	525.5	525.5	510.7
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	791.6	12.2	212.4	210.2	210.2	204.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,187.4	18.3	318.5	315.3	315.3	306.4
Activos Circulantes	1,979.0	30.5	530.9	525.5	525.5	510.7
Pasivo Circulante						
Deuda Directa	7,992.2	6,613.4	7,813.4	8,953.4	9,493.4	10,248.4
Deuda Directa Ajustada	4,801.5	6,823.3	6,060.9	5,414.0	4,745.8	4,053.4
Deuda Neta	7,992.2	6,613.4	7,813.4	8,383.4	8,938.4	9,593.4
Deuda Neta Ajustada	4,645.8	6,667.6	5,905.2	5,258.3	4,590.1	3,897.7
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	4,009.9	6,811.1	5,848.5	5,203.8	4,535.6	3,849.1
Pasivo Circulante a ILD	3,854.2	6,655.4	5,692.8	5,048.1	4,379.9	3,693.4
	15.5%	26.9%	20.9%	17.8%	14.7%	11.8%
	32.2%	26.7%	28.6%	29.6%	30.0%	30.5%

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 San Luis Potosí

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Balance Financiero	-623.7	-229.0	-65.6	-75.4	-55.0	-169.7
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	2,714.3	-1,378.8	1,200.0	570.0	555.0	655.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-1,500.0	-1,500.0	-3,634.0	-3,000.0	-2,500.0	-2,000.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	590.6	-3,107.8	-2,499.6	-2,505.4	-2,000.0	-1,514.7
Nuevas Disposiciones	1,500.0	0.0	3,000.0	2,500.0	2,000.0	1,500.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-1,225.7	1,159.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	2,090.6	-3,107.8	500.4	-5.4	-0.0	-14.7
CBI inicial	1,114.0	1,979.0	30.5	530.9	525.5	525.5
CBI Final	1,979.0	30.5	530.9	525.5	525.5	510.7

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 San Luis Potosí

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%	11.2%	5.8%	5.0%	3.3%
Participaciones (Ramo 28)	9.0%	6.4%	6.0%	12.1%	3.9%
Aportaciones (Ramo 33)	8.5%	12.5%	4.5%	-2.1%	2.0%
Otros Ingresos Federales	15.7%	22.4%	9.8%	7.0%	5.0%
Ingresos Propios	14.2%	54.2%	-17.4%	6.3%	3.1%
Impuestos	19.7%	20.5%	7.6%	5.0%	4.0%
Derechos	14.9%	21.8%	16.3%	10.0%	2.0%
Productos	-4.9%	-4.1%	-0.5%	1.0%	2.0%
Aprovechamientos	10.1%	1993.9%	-96.4%	3.0%	2.0%
Ingresos Totales	10.1%	15.2%	3.0%	5.1%	3.2%
Egresos					
Gasto Corriente	4.4%	6.3%	4.1%	3.9%	3.3%
Servicios Personales	-1.3%	-4.2%	0.6%	3.0%	2.0%
Materiales y Suministros	7.8%	-7.3%	13.6%	5.0%	7.0%
Servicios Generales	-5.5%	-6.7%	-8.9%	3.0%	4.0%
Servicio de la Deuda	7.0%	10.6%	-0.3%	47.6%	-14.8%
Transferencias y Subsidios	4.4%	6.4%	6.1%	3.0%	4.0%
Transferencias a Municipios	9.5%	14.8%	1.1%	5.7%	3.0%
Gastos no Operativos	86.5%	85.4%	-5.6%	9.4%	3.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	57.3%	58.8%	-10.5%	5.0%	4.0%
Obra Pública	87.8%	86.5%	-5.5%	9.5%	3.0%
Otros Gastos	10.7%	-6.0%	17.6%	0.0%	0.0%
Gasto Total	9.6%	15.0%	2.3%	4.8%	3.2%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de San Luis Potosí, de 2021 a marzo 2025

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2021	2022	2023	2024	mar-25
Deuda Consolidada= A+B+C+D	5,063.5	4,899.6	4,801.5	6,823.3	6,182.8
Deuda Directa= A+B+C+D	5,063.5	4,899.6	4,801.5	6,823.3	6,182.8
Deuda Directa Ajustada*= A	4,907.8	4,743.9	4,645.8	6,667.6	6,027.1
(A) Deuda Bancaria	4,907.8	4,743.9	4,645.8	6,667.6	6,027.1
Bancaria Corto Plazo	1,500.0	1,500.0	1,500.0	3,634.0	3,024.0
Banco	1,500.0	1,500.0	1,500.0	3,634.0	3,024.0
Bancaria Largo Plazo	3,407.8	3,243.9	3,145.8	3,033.6	3,003.1
Banorte (BMW)	78.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	2,013.9	1,959.0	1,896.6	1,825.6	1,806.4
Banorte	1,315.7	1,284.9	1,249.3	1,208.0	1,196.7
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	155.7	155.7	155.7	155.7	155.7
Banobras FONREC	155.7	155.7	155.7	155.7	155.7

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 Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	9 de mayo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2021 a 2024, el avance presupuestal de marzo 2025, 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

