



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Víctor Castro

victor.castro@hrratings.com

Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable para el Estado de Chiapas

La ratificación de la calificación obedece al comportamiento del endeudamiento relativo de la Entidad, donde destaca el nulo uso de deuda quirografaria, situación que se proyecta que continúe en los próximos ejercicios. Al cierre de 2024, se observó un aumento en el Gasto Corriente, correspondiente a un aumento en la nómina educativa, así como a la compra de insumos médicos. Lo anterior resultó en un déficit en el Balance Primario (BP) equivalente al 2.2% de los Ingresos Totales (IT), el cual fue financiado con el uso parcial de la liquidez acumulada por los resultados superavitarios obtenidos en los ejercicios fiscales anteriores. Lo anterior permitió que la Entidad se mantuviera sin hacer uso de financiamiento de corto plazo durante 2024. Con dicha reducción en la liquidez, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) aumentó de 14.4% en 2023 a 26.3% en 2024, superior al 19.6% proyectado. Cabe destacar que, en 2025, la Entidad se encuentra en el proceso de reestructura de su deuda bancaria de largo plazo, lo cual tendrá un impacto positivo en sus indicadores financieros y se reportarían algunos beneficios como una menor sobretasa, una ampliación en el perfil de amortización a 20 años, así como una menor afectación en la fuente de pago, por lo que se estima una reducción en el Servicio de la Deuda (SD) a 3.7% promedio (vs 4.2% estimado anteriormente), mientras que la métrica de DNA se mantendría en un nivel promedio de 27.2% entre 2025 y 2028. Adicionalmente, se espera que se mantenga un crecimiento en los ILD, así como una reducción gradual del gasto de inversión, por lo que se espera que el BP a IT promedie un superávit del 0.4% durante el mismo periodo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE CHIAPAS

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos Totales (IT)	136,659.0	132,140.0	135,127.4	138,228.9	142,122.7	145,318.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	54,042.6	47,605.3	48,838.7	49,691.4	51,604.7	52,935.2
Deuda Directa Ajustada*	19,369.3	18,860.1	18,133.8	17,736.0	17,317.3	16,877.5
Balance Financiero a IT	5.2%	-3.8%	-2.1%	-1.0%	-0.4%	-0.2%
Balance Primario a IT	6.8%	-2.2%	-0.4%	0.2%	0.8%	1.0%
Balance Primario Ajustado a IT	6.5%	-1.4%	0.0%	0.3%	0.9%	1.0%
Servicio de la Deuda	2,205.0	2,233.3	2,225.2	1,745.5	1,737.3	1,727.6
Deuda Neta Ajustada	7,809.0	12,509.4	14,031.8	14,036.0	13,644.6	13,371.1
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	3,657.4	3,264.9	3,264.9	5,064.9	5,164.9	4,864.9
Servicio de la Deuda a ILD	4.1%	4.7%	4.6%	3.5%	3.4%	3.3%
Deuda Neta Ajustada a ILD	14.4%	26.3%	28.7%	28.2%	26.4%	25.3%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	6.8%	6.9%	6.7%	8.4%	9.0%	9.0%

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

- Moderado nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2024, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$18,860.1 millones (m), compuesta por P\$12,267.7m de deuda estructurada de largo plazo distribuida en cinco créditos y P\$6,592.4m correspondiente a los certificados bursátiles CHIACB 07 y 07U. La métrica de DNA a ILD aumentó de 14.4% en 2023 a 26.3% en 2024, nivel superior al estimado de 19.6% como resultado de una disminución en la liquidez por el déficit observado. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD representó 4.5%, similar al nivel reportado en 2023, inferior al proyectado de 5.2%. Cabe aclarar que, al primer trimestre de 2025, la deuda total de la entidad se redujo a P\$18,802.7m.
- Déficit en el Balance Primario.** En 2024 se observó un déficit en el BP a IT equivalente al 2.2%, cuando en 2023 se observó un superávit de 6.8%. El resultado anterior se debe a un mayor gasto en Servicios Personales como resultado de un incremento salarial en la nómina educativa. Asimismo, se incrementó tanto el gasto en medicamentos e insumos Médicos como los recursos transferidos a Organismos Públicos Descentralizados (OPD's), mientras que el Gasto de Inversión fue 8.0% mayor. HR Ratings proyectaba un BP a IT equilibrado, no obstante, se reportó un menor monto recaudado en Aprovechamientos y el Gasto Corriente fue 3.3% superior en comparación con lo estimado.
- Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC se redujo de P\$3,657.4m en 2023 a P\$3,264.9m en 2024, debido a que se realizaron pagos a las cuentas de Contratistas por la conclusión de las Obra Pública tras haberse reportado el cambio de administración el pasado 8 de diciembre de 2024. No obstante, la métrica de PC a ILD disminuyó a 6.6% en 2024, nivel similar al 6.8% de 2023 como resultado de una disminución en ILD; sin embargo, este resultado fue menor al esperado de 7.7%.

Expectativas para periodos futuros

- Desempeño de las métricas de deuda.** Cabe destacar que para 2025, la Entidad se encuentra en un proceso de reestructura del total de su deuda Bancaria de largo plazo, sumado a que las autoridades están trabajando en propuestas para poder reestructurar su emisión bursátil (clave de pizarra CHIACB 07 y CHIACB 07U). Por lo anterior, y de acuerdo con el comportamiento positivo esperado en los ILD, aunado al nuevo perfil de amortización derivado del proceso de



reestructura, se estima una reducción en el nivel de SD a ILD a 3.7% promedio en los próximos años, cuando anteriormente se proyectaba un nivel de 4.2%, donde no se considera la adquisición de deuda adicional. Por su parte, la métrica de DNA a ILD ascendería a un promedio de 27.2% entre 2025 y 2028 (vs 26.3% observado en 2024). Por otro lado, se proyecta que el PC mantenga un bajo nivel, con un promedio de 8.3%.

- **Balances Proyectados.** Para 2025 se proyecta un ligero déficit en el BP a IT de 0.4% debido a un elevado nivel de Gasto de Inversión, donde se contempla reforzar las vías de conexión, por lo que la Entidad haría uso parcial de la liquidez reportada en 2024. Asimismo, se mantendría la tendencia creciente en Servicios Personales debido al gasto en la nómina educativa. No obstante, entre 2026 y 2028, se estima que se reporte un BP a IT superavitario promedio de 0.7%, resultado de un menor gasto en Obra Pública, así como al comportamiento positivo esperado en ILD impulsados por las acciones de vigilancia fiscal, sumado a la expectativa de un desempeño favorable en las Participaciones Federales.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** La etiqueta del factor Social se ratifica como *limitada*, misma que afecta de forma negativa la calificación. Lo anterior hace alusión a los indicadores de pobreza publicados por el CONEVAL en 2022, por lo que el Estado se mantiene como una de las Entidades Federativas con niveles de pobreza más elevadas del país. Cabe destacar que esta situación ha mejorado en los últimos años, por lo que HR Ratings dará seguimiento. Adicionalmente, se reporta un porcentaje de informalidad laboral y de analfabetismo superiores al promedio nacional. Por su parte, el factor de gobernanza se mantiene como *promedio*, debido al cumplimiento de los estándares de generación y transparencia de información financiera; además, el riesgo asociado con los cambios de administración es bajo. Por último, el factor ambiental se sigue considerado *promedio*, debido a que, a pesar de reportar un menor estrés hídrico respecto al promedio, la disposición de residuos sólidos está por debajo de la media.

Factores que podrían subir la calificación

- **Contracción en el nivel de endeudamiento relativo.** Un aumento superior a lo estimado en los ILD, como resultado de diversas acciones de fiscalización, harían que se presente una reducción el nivel relativo de endeudamiento, mismo que podría tener un efecto positivo en la calificación en caso de que la métrica de DNA reporte un nivel inferior al 16.0% promedio.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda, por lo que, en caso de que el Estado recurriera a un financiamiento, como consecuencia de un deterioro superior al esperado en sus resultados fiscales (-0.4% para 2025), esto podría afectar negativamente la calificación, especialmente en caso de que la métrica de DNA a ILD reporte un nivel mayor al 38.0% (vs. 28.7% esperado en 2025) o se incrementara la métrica de PC por encima del 17.0%.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Chiapas

(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	119,876.4	123,837.8	125,378.6	129,191.0	132,797.6	135,719.5
Participaciones (Ramo 28)	46,936.4	49,559.8	49,171.6	51,138.5	53,184.0	54,513.6
Aportaciones (Ramo 33)	60,753.3	62,695.3	64,276.8	65,883.8	67,201.4	68,545.5
Otros Ingresos Federales	12,186.8	11,582.7	11,930.2	12,168.8	12,412.1	12,660.4
Ingresos Propios	16,782.6	8,302.2	9,748.8	9,037.9	9,325.1	9,598.6
Impuestos	5,350.7	2,746.2	2,856.0	2,970.3	3,059.4	3,151.1
Derechos	1,982.4	1,989.9	3,183.8	2,228.7	2,317.8	2,387.3
Productos	1,298.4	1,181.8	1,205.4	1,229.5	1,254.1	1,279.2
Aprovechamientos	5,069.9	548.4	575.8	604.6	628.8	654.0
Otros Propios	3,081.2	1,835.9	1,927.7	2,004.9	2,065.0	2,126.9
Ingresos Totales	136,659.0	132,140.0	135,127.4	138,228.9	142,122.7	145,318.1
Egresos						
Gasto Corriente	121,142.6	128,139.3	129,003.7	133,026.9	136,766.0	139,569.8
Servicios Personales	56,587.8	59,984.1	62,983.3	65,187.7	67,143.4	68,486.2
Materiales y Suministros	5,767.2	8,275.7	8,689.5	9,037.1	9,308.2	9,587.4
Servicios Generales	12,350.4	12,305.5	9,721.4	10,207.4	10,615.7	10,828.1
Servicio de la Deuda	2,205.0	2,233.3	2,225.2	1,745.5	1,737.3	1,727.6
Intereses	1,576.1	1,483.1	1,498.9	1,347.7	1,318.5	1,287.8
Amortizaciones	628.9	750.2	726.3	397.8	418.8	439.8
Transferencias y Subsidios	8,687.8	10,302.4	10,817.5	11,250.2	11,475.2	11,704.7
Transferencias a Municipios	29,832.3	31,827.8	31,228.0	32,160.0	33,012.8	33,727.6
Otros Gastos Corrientes	5,712.0	3,210.4	3,338.8	3,439.0	3,473.4	3,508.1
Gastos no Operativos	8,410.6	9,080.0	8,934.5	6,604.5	5,890.9	6,056.1
Bienes Muebles e Inmuebles	974.0	1,090.0	545.0	564.1	575.3	581.1
Obra Pública	7,436.6	7,990.0	8,389.5	6,040.4	5,315.6	5,475.1
Gasto Total	129,553.2	137,219.2	137,938.2	139,631.4	142,657.0	145,625.9
Balance Financiero	7,105.8	-5,079.2	-2,810.8	-1,402.5	-534.3	-307.8
Balance Primario	9,310.9	-2,845.9	-585.6	343.0	1,203.0	1,419.7
Balance Primario Ajustado	8,873.4	-1,896.0	-23.4	443.5	1,209.9	1,461.3
Bal. Financiero a Ingresos Totales	5.2%	-3.8%	-2.1%	-1.0%	-0.4%	-0.2%
Bal. Primario a Ingresos Totales	6.8%	-2.2%	-0.4%	0.2%	0.8%	1.0%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	6.5%	-1.4%	-0.0%	0.3%	0.9%	1.0%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	4.1%	4.7%	4.6%	3.5%	3.4%	3.3%

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 Chiapas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	14,097.8	7,938.3	5,127.5	4,625.0	4,590.8	4,382.9
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	11,560.2	6,350.7	4,102.0	3,700.0	3,672.6	3,506.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	2,537.6	1,587.7	1,025.5	925.0	918.2	876.6
Activos Circulantes	14,097.8	7,938.3	5,127.5	4,625.0	4,590.8	4,382.9
Obligaciones no Deuda	3,657.4	3,264.9	3,264.9	5,064.9	5,164.9	4,864.9
Obligaciones de Deuda						
Quirografarias de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada con Ingresos Propios	6,680.6	6,592.4	6,231.2	5,850.8	5,451.1	5,032.3
Estructurada con Ingresos Federales	12,688.6	12,267.7	11,902.6	11,885.2	11,866.1	11,845.2
Deuda Directa	19,369.3	18,860.1	18,133.8	17,736.0	17,317.3	16,877.5
Pasivo Circulante	3,657.4	3,264.9	3,264.9	4,164.9	4,664.9	4,764.9
Deuda Directa Ajustada	19,369.3	18,860.1	18,133.8	17,736.0	17,317.3	16,877.5
Deuda Neta	7,809.0	12,509.4	14,031.8	14,036.0	13,644.6	13,371.1
Deuda Neta Ajustada	7,809.0	12,509.4	14,031.8	14,036.0	13,644.6	13,371.1
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	14.4%	26.3%	28.7%	28.2%	26.4%	25.3%
Pasivo Circulante a ILD	6.8%	6.9%	6.7%	8.4%	9.0%	9.0%

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

p: Proyectado

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Chiapas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Balance Financiero	7,105.8	-5,079.2	-2,810.8	-1,402.5	-534.3	-307.8
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	1,132.3	-392.6	0.0	900.0	500.0	100.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	8,238.1	-5,471.8	-2,810.8	-502.5	-34.3	-207.8
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-5,807.9	-687.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	8,238.1	-5,471.8	-2,810.8	-502.5	-34.3	-207.8
CBI inicial	11,667.6	14,097.8	7,938.3	5,127.5	4,625.0	4,590.8
CBI Final	14,097.8	7,938.3	5,127.5	4,625.0	4,590.8	4,382.9

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 Chiapas

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₁₋₂₀₂₄	2022-2023	2023-2024	2024-2025p	2025p-2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	7.9%	7.9%	3.3%	1.2%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	11.5%	4.4%	5.6%	-0.8%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	7.6%	12.3%	3.2%	2.5%	2.5%
Otros Ingresos Federales	-2.5%	1.6%	-5.0%	3.0%	2.0%
Ingresos Propios	17.1%	173.2%	-50.5%	17.4%	-7.3%
Impuestos	14.3%	161.8%	-48.7%	4.0%	4.0%
Derechos	8.4%	4.2%	0.4%	60.0%	-30.0%
Productos	48.7%	61.1%	-9.0%	2.0%	2.0%
Aprovechamientos	-27.0%	264.6%	-89.2%	5.0%	5.0%
Otros Propios	n.a.	n.a.	-40.4%	5.0%	4.0%
Ingresos Totales	8.4%	16.6%	-3.3%	2.3%	2.3%
Egresos					
Gasto Corriente	9.3%	15.6%	5.8%	0.7%	3.1%
Servicios Personales	9.6%	15.0%	6.0%	5.0%	3.5%
Materiales y Suministros	21.6%	8.6%	43.5%	5.0%	4.0%
Servicios Generales	12.1%	54.2%	-0.4%	-21.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	19.8%	28.5%	1.3%	-0.4%	-21.6%
Transferencias y Subsidios	-5.2%	-26.2%	18.6%	5.0%	4.0%
Transferencias a Municipios	10.4%	14.1%	6.7%	-1.9%	3.0%
Otros Gastos Corrientes	15.9%	117.8%	-43.8%	4.0%	3.0%
Gastos no Operativos	10.9%	51.4%	8.0%	-1.6%	-26.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	25.4%	84.0%	11.9%	-50.0%	3.5%
Obra Pública	9.4%	48.0%	7.4%	5.0%	-28.0%
Gasto Total	9.4%	17.4%	5.9%	0.5%	1.2%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Chiapas, de 2021 a marzo 2025

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2021	2022	2023	2024	mar-25
Deuda Consolidada= A+B	19,851.0	19,763.5	19,369.3	18,860.1	18,802.7
Deuda Directa= A+B	19,851.0	19,763.5	19,369.3	18,860.1	18,802.7
Deuda Directa Ajustada*= A	13,264.6	13,022.6	12,688.6	12,267.7	12,151.4
(A) Bancaria Largo Plazo	13,264.6	13,022.6	12,688.6	12,267.7	12,151.4
Banobras	6,940.7	6,881.2	6,810.1	6,725.2	6,701.4
Santander	862.6	804.0	733.8	649.9	626.5
BBVA	906.5	882.8	855.0	822.3	813.2
Banorte	1,769.1	1,728.2	1,679.4	1,621.0	1,604.7
Banobras	2,785.8	2,726.4	2,610.3	2,449.4	2,405.6
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	6,586.4	6,740.9	6,680.6	6,592.4	6,651.3
CHIACB 07U	5,975.0	6,155.4	6,122.7	6,063.6	6,122.5
CHIACB 07	611.4	585.5	557.9	528.8	528.8

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 AA- con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	15 de julio 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 al primer trimestre de 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

