

Estado de Baja California Sur
HR A+
Perspectiva Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
18 de agosto de 2025
A NRSRO Rating**



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Leonardo Amador

leonardo.amador@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 revisó al alza la calificación de HR A a HR A+ y mantuvo la Perspectiva Estable para el Estado de Baja California Sur

La revisión al alza de la calificación del Estado obedece a un cambio en la consideración del factor de gobernanza, el cual se modifica de *limitado a promedio*, de acuerdo con la evaluación de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). Al respecto, se ha reportado continuidad en las medidas implementadas por la Entidad para asegurar el pago oportuno de créditos quirografarios, donde destacan el desarrollo de una plataforma para la automatización del pago y la creación de un sistema de alertas, lo que fortaleció la gestión gubernamental. De acuerdo con la información proporcionada, no se registraron retrasos en el pago de obligaciones de corto plazo durante los últimos dos ejercicios. Para los próximos años, HR Ratings proyecta un déficit promedio de 0.4% en la razón de Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT), ya que se espera que las presiones de gasto en los sectores educativo y de salud sean compensadas por un menor Gasto de Inversión y un incremento estimado en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). En consecuencia, aunque el Estado mantendría el uso de financiamiento de corto plazo, se proyecta que la Deuda Neta Ajustada (DNA) descenderá a un promedio de 3.4% de los ILD entre 2025 y 2027 (vs. 4.1% esperado en la revisión anterior), mientras que el Pasivo Circulante (PC) decrecería a 25.3% durante el mismo periodo (vs. 29.8% estimado).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE BAJA CALIFORNIA SUR

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos Totales (IT)	24,960.8	25,707.0	26,404.5	27,715.4	28,953.8	30,250.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	10,022.4	10,020.1	10,769.0	11,541.0	12,200.5	12,893.2
Deuda Directa Ajustada*	1,409.5	1,658.3	1,503.2	1,377.5	1,243.8	1,100.9
Balance Financiero a IT	3.9%	1.6%	-2.2%	-1.1%	-0.8%	-0.7%
Balance Primario a IT	5.1%	2.7%	-1.3%	-0.3%	0.0%	0.0%
Balance Primario Ajustado a IT	2.3%	2.2%	0.0%	0.3%	0.4%	0.4%
Servicio de la Deuda	672.6	422.9	666.7	566.6	512.9	459.6
Deuda Neta Ajustada	179.8	344.7	414.9	401.7	347.1	289.6
Deuda Quirografaria	125.0	436.4	350.0	300.0	250.0	200.0
Pasivo Circulante	3,045.0	2,729.6	2,829.6	2,979.6	3,054.6	3,079.6
Servicio de la Deuda a ILD	6.7%	4.2%	6.2%	4.9%	4.2%	3.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	1.8%	3.4%	3.9%	3.5%	2.8%	2.2%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	8.9%	26.3%	23.3%	21.8%	20.1%	18.2%
Pasivo Circulante a ILD	30.4%	27.2%	26.3%	25.2%	24.4%	23.5%

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

- Endeudamiento relativo a ingresos.** Al 30 de junio de 2025, la Deuda Directa Ajustada (DDA) de la Entidad ascendió a P\$1,333.8m, y estaba conformada por P\$1,188.4m de deuda de largo plazo y por P\$145.4m de corto plazo. Las métricas de Servicio de Deuda (SD) y de Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD decrecieron de 6.7% y 3.9% en 2023 a 4.2% y 1.3% en 2024, lo que obedeció al pago de una menor amortización de deuda de corto plazo. Aunque el SDQ a ILD fue menor al 1.6% previsto, el SD a ILD superó ligeramente el 3.9% estimado, debido a un pago superior de intereses. Por otra parte, a pesar de que la DNA pasó de representar 1.8% de los ILD en 2023 a 3.4% en 2024, la métrica se ubicó por debajo del 4.4% estimado en la revisión anterior, ya que se esperaba un menor nivel de liquidez que el reportado. Por último, a causa de un mayor saldo de deuda quirografaria registrado al término del ejercicio, la Deuda Quirografaria (DQ) constituyó el 26.3% de la DDA, por encima del 8.9% observado en 2023 y del 17.0% esperado.
- Superávit en el Balance Primario.** El Estado tuvo un superávit de 2.7% en la métrica de BP a IT (vs. 5.1% reportado en 2023). En este resultado, el Gasto Corriente fue presionado por el capítulo de Transferencias y Subsidios, mientras que el Gasto de Inversión aumentó 13.4%, ya que la Entidad aprovechó su posición de liquidez para incrementar sus erogaciones en infraestructura. Además, las Aportaciones Federales crecieron 8.2%. HR Ratings contemplaba un déficit de 1.4% puesto que, a pesar de una reducción en las Participaciones, se estimó un monto inferior de ILD.
- Disminución de Pasivo Circulante.** El PC disminuyó 10.4% entre 2023 y 2024, después de que la Entidad reportó menores obligaciones de corto plazo con proveedores y llevó a cabo una depuración de pasivos en la cuenta de Participaciones y Aportaciones por Pagar. Como consecuencia, la métrica de PC a ILD descendió a 27.2% al cierre de 2024, por lo que fue menor al 30.4% presentado el año previo y al 31.1% esperado por HR Ratings.

Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2025 un BP deficitario que representaría 1.6% de los IT, lo que obedecería principalmente a un mayor Gasto Corriente. Al respecto, la Entidad enfrenta retos en materia de nómina e infraestructura educativa, además de que se espera continuidad en las transferencias al sector salud y un reforzamiento de la actual estrategia de seguridad pública. No obstante, se anticipan menores erogaciones en Inversión Pública,



después de que el Estado usó parte de su liquidez para la ejecución de Obra Pública con recursos propios en 2024. Asimismo, en adición a diversas estrategias recaudatorias ejecutadas, se espera que el cobro del aprovechamiento al turista extranjero (programa *Embrace it*), el cual inició en julio de 2025 y cuyos recursos permitirán el financiamiento de diversos proyectos de protección ambiental y desarrollo social, fortalezca los ILD en el corto y mediano plazo. Por lo tanto, se proyecta un menor déficit en el BP para el periodo 2026-2028, equivalente a un promedio de 0.1% de los IT.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, se espera que el SD y el SDQ como proporción de los ILD se ubiquen en un promedio de 4.7% y 3.2%, ya que se estima continuidad en la política de uso de deuda de corto plazo, aunque los montos proyectados serían inferiores al observado al término de 2024. Asimismo, de acuerdo con el perfil de vencimiento actual de la deuda y los balances esperados, se proyecta que la razón de DNA a ILD conservaría un nivel bajo y sería de 3.1% entre 2025 y 2028, donde la DQ representaría 20.8% de la DDA. Con relación al PC, debido a los balances previstos, se proyecta que descenderá a un promedio de 24.8% de los ILD de 2025 a 2028.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** La evaluación del factor de gobernanza se modifica de *limitado* a *promedio*, lo que tiene un efecto positivo en la calificación, mientras que los factores ambiental y social se mantienen evaluados como *limitado* y *superior*. En cuanto al factor de gobernanza, se ha observado continuidad en las acciones implementadas por el Estado para asegurar el pago de obligaciones de corto plazo, entre las que destacan la creación de un sistema de alertas y el desarrollo de una plataforma para automatizar la transacción. Por ende, de acuerdo con la información proporcionada, no se han registrado demoras de algún tipo en el pago de créditos de corto plazo desde marzo de 2023. Respecto al factor ambiental, Baja California Sur presenta un nivel alto de vulnerabilidad ante inundaciones y ciclones, y es una de las entidades con mayor estrés hídrico a nivel nacional, en línea con los datos de la Comisión Nacional del Agua (CONAGUA). Finalmente, con relación al factor social, el Estado tiene la segunda percepción de seguridad más alta del país, además de que sus indicadores de acceso a salud, esperanza de vida y grado de escolaridad se encuentran en posiciones elevadas respecto al resto de las entidades federativas.

Factores que podrían subir la calificación

- **Menor utilización de deuda quirografaria que la estimada.** HR Ratings estima que el Estado continuará con el uso de deuda de corto plazo durante el horizonte de proyección. No obstante, si los ILD muestran aún más dinamismo que el previsto, y la Entidad logra fortalecer su nivel de liquidez, se podría registrar una menor o nula contratación de créditos de corto plazo. En caso de que las métricas de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Directa Ajustada (DDA) y de Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD sean menores a 7.0% y 1.1%, la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro de las métricas de deuda.** En caso de que la Entidad opte por aumentar su uso de deuda de corto plazo durante los siguientes ejercicios, o si se registran importantes déficits en el BP y esto deriva en un crecimiento del Pasivo Circulante, las métricas de deuda podrían debilitarse. Si lo anterior provoca que las razones de SD y PC a ILD se coloquen por encima de 10.5% y 41.0% respectivamente, la calificación podría tener un impacto negativo.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Baja California Sur

(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	21,769.0	22,376.3	22,665.7	23,521.0	24,467.2	25,457.3
Participaciones (Ramo 28)	9,816.4	9,534.2	10,249.3	10,710.5	11,246.0	11,808.3
Aportaciones (Ramo 33)	9,296.6	10,056.4	10,257.5	10,667.8	11,094.5	11,538.3
Otros Ingresos Federales	2,656.0	2,785.6	2,158.9	2,142.7	2,126.6	2,110.7
Ingresos Propios	3,191.8	3,330.8	3,738.8	4,194.4	4,486.6	4,793.6
Impuestos	2,226.6	2,389.3	2,544.6	2,678.2	2,818.8	2,966.8
Derechos	785.1	859.5	924.0	970.2	1,016.2	1,064.5
Productos	17.7	19.3	19.7	19.9	20.2	20.4
Aprovechamientos	162.4	62.6	250.5	526.1	631.3	741.8
Ingresos Totales	24,960.8	25,707.0	26,404.5	27,715.4	28,953.8	30,250.9
Egresos						
Gasto Corriente	22,632.5	23,927.1	25,663.9	26,933.4	28,201.7	29,535.1
Servicios Personales	1,985.0	1,997.5	2,137.3	2,265.5	2,384.5	2,509.6
Materiales y Suministros	388.3	284.5	303.0	319.7	337.3	355.8
Servicios Generales	468.1	346.6	363.9	383.0	403.1	424.3
Servicio de la Deuda	297.5	297.9	230.3	216.6	212.9	209.6
Intereses	240.3	235.3	161.6	140.9	129.2	116.7
Amortizaciones	57.2	62.6	68.7	75.7	83.7	92.9
Transferencias y Subsidios	5,635.5	6,794.9	7,712.2	8,252.0	8,747.1	9,272.0
Transferencias a Municipios	13,858.0	14,205.8	14,917.2	15,496.5	16,116.8	16,763.8
Gastos no Operativos	1,212.2	1,374.6	1,317.4	1,088.2	975.0	929.2
Bienes Muebles e Inmuebles	269.1	153.7	157.6	160.3	163.1	166.0
Obra Pública	943.1	1,220.9	1,159.8	927.9	811.9	763.2
Otros Gastos	150.7	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gasto Total	23,995.4	25,306.7	26,981.3	28,021.6	29,176.7	30,464.3
Balance Financiero	965.4	400.4	-576.8	-306.1	-222.9	-213.4
Balance Primario	1,262.8	698.3	-346.5	-89.5	-10.0	-3.8
Balance Primario Ajustado	568.6	572.4	-8.6	79.2	108.7	124.2
Bal. Financiero a Ingresos Totales	3.9%	1.6%	-2.2%	-1.1%	-0.8%	-0.7%
Bal. Primario a Ingresos Totales	5.1%	2.7%	-1.3%	-0.3%	0.0%	0.0%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.3%	2.2%	0.0%	0.3%	0.4%	0.4%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	6.7%	4.2%	6.2%	4.9%	4.2%	3.6%

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance del Estado de Baja California Sur

Balance (Cuentas Seleccionadas)	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	3,074.1	3,283.9	2,720.7	2,439.6	2,241.6	2,028.2
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,229.7	1,313.6	1,088.3	975.8	896.6	811.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,844.5	1,970.3	1,632.4	1,463.7	1,345.0	1,216.9
Activos Circulantes	3,074.1	3,283.9	2,720.7	2,439.6	2,241.6	2,028.2
Pasivo Circulante	3,045.0	2,729.6	2,829.6	2,979.6	3,054.6	3,079.6
Deuda Directa	2,071.2	2,320.0	2,164.9	2,039.2	1,905.5	1,762.6
Deuda Directa Ajustada	1,409.5	1,658.3	1,503.2	1,377.5	1,243.8	1,100.9
Deuda Neta	841.5	1,006.4	1,076.6	1,063.4	1,008.9	951.3
Deuda Neta Ajustada	179.8	344.7	414.9	401.7	347.1	289.6
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	1.8%	3.4%	3.9%	3.5%	2.8%	2.2%
Pasivo Circulante a ILD	30.4%	27.2%	26.3%	25.2%	24.4%	23.5%

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 Baja California Sur

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Balance Financiero	965.4	400.4	-576.8	-306.1	-222.9	-213.4
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	736.6	-315.4	100.0	75.0	75.0	50.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-375.1	-125.0	-436.4	-350.0	-300.0	-250.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	1,326.8	-40.0	-913.2	-581.1	-447.9	-413.4
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	350.0	300.0	250.0	200.0
Otros movimientos	-169.8	249.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	1,326.8	-40.0	-563.2	-281.1	-197.9	-213.4
CBI inicial	1,917.2	3,074.1	3,283.9	2,720.7	2,439.6	2,241.6
CBI Final	3,074.1	3,283.9	2,720.7	2,439.6	2,241.6	2,028.2

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 Sur

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₁₋₂₀₂₄	2022-2023	2023-2024	2024-2025p	2025p-2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	11.0%	19.5%	2.8%	1.3%	3.8%
Participaciones (Ramo 28)	11.9%	23.9%	-2.9%	7.5%	4.5%
Aportaciones (Ramo 33)	8.3%	11.0%	8.2%	2.0%	4.0%
Otros Ingresos Federales	19.9%	38.9%	4.9%	-22.5%	-0.7%
Ingresos Propios	16.9%	12.1%	4.4%	12.2%	12.2%
Impuestos	21.5%	21.1%	7.3%	6.5%	5.2%
Derechos	6.6%	-11.8%	9.5%	7.5%	5.0%
Productos	32.3%	-26.2%	9.4%	1.8%	1.3%
Aprovechamientos	23.0%	71.3%	-61.4%	300.0%	110.0%
Ingresos Totales	11.7%	18.5%	3.0%	2.7%	5.0%
Egresos					
Gasto Corriente	12.5%	18.9%	5.7%	7.3%	4.9%
Servicios Personales	6.5%	11.9%	0.6%	7.0%	6.0%
Materiales y Suministros	4.8%	18.2%	-26.7%	6.5%	5.5%
Servicios Generales	-7.1%	-9.4%	-26.0%	5.0%	5.2%
Servicio de la Deuda	15.9%	26.0%	0.1%	-22.7%	-6.0%
Transferencias y Subsidios	30.1%	51.1%	20.6%	13.5%	7.0%
Transferencias a Municipios	8.3%	11.3%	2.5%	5.0%	3.9%
Gastos no Operativos	100.8%	148.7%	13.4%	-4.2%	-17.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	88.9%	179.7%	-42.9%	2.5%	1.8%
Obra Pública	102.5%	141.1%	29.5%	-5.0%	-20.0%
Gasto Total	14.0%	16.8%	5.5%	6.6%	3.9%

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 Sur, de 2021 a junio 2025

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2021	2022	2023	2024	jun-25
Deuda Consolidada= A+B+C+D	2,055.8	2,378.5	2,071.2	2,320.0	1,995.5
Deuda Directa= A+B+C+D	2,055.8	2,378.5	2,071.2	2,320.0	1,995.5
Deuda Directa Ajustada*= A	1,394.0	1,716.8	1,409.5	1,658.3	1,333.8
(A) Deuda Bancaria	1,394.0	1,716.8	1,409.5	1,658.3	1,333.8
Bancaria Corto Plazo	0.0	375.1	125.0	436.4	145.5
Cadenas Productivas	0.0	75.1	0.0	0.0	0.0
HSBC	0.0	300.0	125.0	436.4	145.5
Bancaria Largo Plazo	1,394.0	1,341.6	1,284.5	1,221.9	1,188.4
Banamex	735.6	696.6	655.3	611.8	589.1
Banobras	658.4	645.1	629.2	610.1	599.2
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	661.7	661.7	661.7	661.7	661.7
Banobras	661.7	661.7	661.7	661.7	661.7

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	27 de agosto 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 junio 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS