



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriquez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BB+ a HR BBB y mantuvo la Perspectiva Positiva para el Estado de Durango

El alza en la calificación y el mantenimiento de la Perspectiva Positiva se debe a los resultados financieros observados en la Entidad, los cuales derivaron en un nivel de endeudamiento relativo inferior al estimado en la revisión anterior; así como al retiro de ajustes cualitativos relacionados al periodo de recuperación posterior al evento de impago que presentó la Entidad en 2021. Al cierre del 2024, el Estado mantuvo un nivel superavitario en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT), cuando HR Ratings proyectaba un déficit del 0.5%. Lo anterior se debió a que los Ingresos de Libre Disposición (ILD) fueron 7.6% superiores a lo estimado en la revisión anterior, en donde destaca un nivel 25.3% mayor en la recaudación propia de la Entidad. Lo anterior permitió al Estado recurrir a un menor nivel de financiamiento de Deuda Quirografaria (DQ) al proyectado, por lo que la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD ascendió a 56.0%, por debajo del nivel esperado de 61.2%. En este sentido, la métrica de DQ a Deuda Directa Ajustada (DDA) fue de 14.9%, cuando se estimaba un nivel de 17.8%. Para los próximos años, se espera un crecimiento de los ILD, impulsado por las acciones emprendidas por el Estado para mejorar la recaudación, por lo que se espera que, de 2025 a 2028, se mantenga un superávit promedio del 0.8%. Con ello, sumado a que no se espera la contratación adicional de deuda de largo plazo y que la DQ mantendrá un nivel promedio similar al observado en los últimos años, la DNA a ILD se proyecta en un promedio de 48.4% (vs. 55.4% estimado anteriormente). Finalmente, no se registra algún cambio con la relación a la evaluación de factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE DURANGO

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos Totales (IT)	44,925.7	46,336.6	49,008.6	50,475.1	52,739.3	54,769.6
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	19,014.8	18,784.5	20,595.0	21,281.8	22,456.3	23,503.7
Deuda Directa Ajustada*	10,233.5	10,760.4	11,092.0	10,896.1	10,665.9	10,395.3
Balance Financiero a IT	2.7%	-2.6%	-3.0%	-1.7%	-0.8%	-0.0%
Balance Primario a IT	6.0%	0.7%	-0.6%	0.6%	1.4%	2.1%
Balance Primario Ajustado a IT	4.7%	0.9%	0.8%	0.8%	1.4%	2.1%
Servicio de la Deuda	3,377.9	3,602.1	2,750.2	3,134.5	3,150.6	3,169.5
Deuda Neta Ajustada	9,769.4	10,520.0	10,905.8	10,733.0	10,508.5	10,240.0
Deuda Quirografaria	2,085.6	1,600.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Pasivo Circulante	6,303.5	7,790.5	7,990.5	9,390.5	9,490.5	9,090.5
Servicio de la Deuda a ILD	17.8%	19.2%	13.4%	14.7%	14.0%	13.5%
Deuda Neta Ajustada a ILD	51.4%	56.0%	53.0%	50.4%	46.8%	43.6%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	20.4%	14.9%	18.0%	18.4%	18.8%	19.2%
Pasivo Circulante a ILD	33.2%	41.5%	38.8%	40.8%	40.5%	38.7%

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

- Superávit en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2024 un superávit en el BP equivalente al 0.7% de los IT, cuando en 2023 se registró un superávit del 6.0%. Lo anterior se debió a un incremento reportado en el Gasto de Inversión, en línea con la adquisición de equipo informático e inversión tecnológica, así como en la ejecución de diversas acciones del Programa de Inversión del Estado. Asimismo, se registró un aumento del 6.1% en el Gasto Corriente, por un mayor nivel de transferencias al sector público descentralizado, así como un aumento en Servicios Personales por un alza en la nómina magisterial, derivado del incremento a nivel federal. Asimismo, los ILD se redujeron en un 1.2%, por un menor monto en las Participaciones Federales, debido de un monto extraordinario reportado en 2023. Sin embargo, se mantuvo un nivel superavitario, debido a que la recaudación propia creció en un 16.7%. HR Ratings proyectaba un déficit del 0.5% en el BP a IT; sin embargo, los ILD fueron 7.6% superiores a lo proyectado.
- Reducción del nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2024, la DDA ascendió a P\$10,760.4 millones (m), compuesta por P\$9,160.4m de deuda estructurada y P\$1,600.0m de deuda de corto plazo. Debido una reducción observada en los ILD, así como a que durante este periodo se dispuso de deuda de largo plazo, la DNA aumentó de 51.4% en 2023 a 56.0%; sin embargo, se mantuvo por debajo de los proyectado de 61.2%, ya que los ILD superaron la expectativa de HR Ratings y se registró un mayor nivel de liquidez al esperado en este periodo. En este sentido, la DQ a DDA ascendió a 14.9%, menor al 17.8% estimado. Por su parte, como resultado de un mayor pago de deuda de corto plazo y al resultado mencionado en los ILD, el Servicio de Deuda (SD) a ILD se redujo creció de 17.8% en 2023 a 19.2% en 2024, inferior al esperado de 21.1%.
- Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante (PC) de la Entidad aumentó de P\$6,303.5m en 2023 a P\$7,790.5m en 2024, derivado de un incremento reportado en el pasivo de Ingresos por Clasificar que, de acuerdo con lo mencionado por la Entidad, hace referencia a cuentas en proceso de revisión y clasificación. Con ello, sumado a la disminución en los ILD, la métrica de Pasivo Circulante a ILD pasó de 33.2% en 2023 a 41.5% en 2024. Este nivel se encuentra por arriba de lo proyectado de 36.7%.



Expectativas para periodos futuros

- **Balances proyectados.** HR Ratings estima que, en 2025, se mantenga una tendencia creciente en el Gasto de Inversión, en línea con el plan de inversión del Estado, así como con el uso parcial esperado de la liquidez registrada al cierre del 2024, por lo que se estima un déficit en el BP a IT del 0.6%. Posteriormente, se proyecta una tendencia al alza en los ILD, ligado a las estrategias de fiscalización implementadas por el Estado, así como a una perspectiva positiva en la actividad económica en la región. En este sentido, HR Ratings espera que, de 2026 a 2028, la Entidad mantenga un BP a IT superavitario promedio del 1.3%.
- **Adquisición de financiamiento y métricas de deuda.** En 2025, el Estado terminó de disponer de un crédito de largo plazo y no se espera la contratación de más deuda de este tipo. Con ello, sumado a los resultados financieros esperados y al uso estimado de deuda de corto plazo, se proyecta que la DNA a ILD se mantenga en un nivel promedio de 48.4%, con una proporción de DQ a DDA de 18.6%. En este sentido, se espera un promedio de SD a ILD de 13.9%. Finalmente, de acuerdo con el comportamiento fiscal esperado, HR Ratings estima que el PC a ILD promedie en 39.7% para los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se mantiene como *promedio* al factor ambiental debido a que el Estado cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones. Adicionalmente, el volumen de residuos sólidos, su disposición y el caudal de aguas tratadas está en línea con el promedio nacional. El factor social se ratifica como *superior*, ya que la tasa de homicidios, la percepción de inseguridad y los indicadores de informalidad laboral, carencia alimentaria y analfabetismo son inferiores a la media nacional. Por último, el factor de gobernanza se sigue considerando como *limitado*, ya que en los últimos años se ha registrado una falta de liquidez que derivó en el incumplimiento en el pago de obligaciones a corto plazo, así como un importante crecimiento en el Pasivo Circulante. De acuerdo con la combinación de factores mencionados, no se considera un ajuste en la calificación por ESG.

Factores que podrían subir la calificación

- **Expectativas de HR Ratings.** En caso de que el Estado cumpla con las expectativas planteadas respecto al crecimiento de los ILD y la reducción del nivel de endeudamiento relativo, se podría observar un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento superior a lo estimado e incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit fiscal superior al esperado, se podría recurrir a la adquisición de un monto superior al estimado de deuda de corto plazo y/o a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación si la DNA supera el 75.0% y el PC se encuentra por arriba del 50.0% de los ILD.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Durango

(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	39,466.8	39,967.6	42,562.7	43,676.3	45,598.9	47,438.9
Participaciones (Ramo 28)	17,397.0	16,226.4	18,500.0	18,936.5	20,025.5	21,146.3
Aportaciones (Ramo 33)	17,809.4	19,390.2	19,581.1	20,168.6	20,773.6	21,396.8
Otros Ingresos Federales	4,260.5	4,351.0	4,481.6	4,571.2	4,799.8	4,895.8
Ingresos Propios	5,458.8	6,369.0	6,445.9	6,798.8	7,140.5	7,330.7
Impuestos	3,355.3	4,103.3	4,390.6	4,654.0	4,933.2	5,081.2
Derechos	1,757.3	1,613.5	1,678.1	1,762.0	1,814.8	1,851.1
Productos	155.3	187.7	191.5	193.4	197.2	199.2
Aprovechamientos	190.9	464.4	185.8	189.5	195.2	199.1
Ingresos Totales	44,925.7	46,336.6	49,008.6	50,475.1	52,739.3	54,769.6
Egresos						
Gasto Corriente	42,951.9	45,733.7	48,704.8	50,105.3	52,100.0	53,589.4
Servicios Personales	15,877.4	17,378.2	18,942.3	19,700.0	20,685.0	21,305.5
Materiales y Suministros	747.4	665.4	678.7	699.1	713.1	734.5
Servicios Generales	1,924.8	1,638.1	1,687.3	1,754.7	1,807.4	1,879.7
Servicio de la Deuda	1,477.9	1,516.6	1,150.2	1,134.5	1,150.6	1,169.5
Intereses	1,350.7	1,355.5	989.2	938.6	920.4	898.8
Amortizaciones	127.2	161.0	161.0	195.9	230.2	270.7
Transferencias y Subsidios	16,273.8	17,647.2	18,882.5	19,260.1	19,838.0	20,234.7
Transferencias a Municipios	6,650.6	6,888.1	7,363.8	7,556.8	7,906.0	8,265.5
Gastos no Operativos	741.5	1,810.8	1,758.7	1,223.6	1,077.1	1,194.9
Bienes Muebles e Inmuebles	83.7	705.9	211.8	218.1	222.5	229.1
Obra Pública	657.8	1,104.9	1,546.9	1,005.5	854.7	965.8
Gasto Total	43,694.3	47,544.5	50,463.4	51,328.9	53,177.2	54,784.4
Balance Financiero	1,231.3	-1,207.9	-1,454.8	-853.7	-437.8	-14.8
Balance Primario	2,709.2	308.7	-304.6	280.7	712.8	1,154.7
Balance Primario Ajustado	2,133.5	402.1	403.3	411.4	744.9	1,167.3
Bal. Financiero a Ingresos Totales	2.7%	-2.6%	-3.0%	-1.7%	-0.8%	-0.0%
Bal. Primario a Ingresos Totales	6.0%	0.7%	-0.6%	0.6%	1.4%	2.1%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	4.7%	0.9%	0.8%	0.8%	1.4%	2.1%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	17.8%	19.2%	13.4%	14.7%	14.0%	13.5%

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	2,320.5	2,003.5	1,241.3	1,087.5	1,049.7	1,034.9
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	464.1	240.4	186.2	163.1	157.5	155.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,856.4	1,763.1	1,055.1	924.4	892.2	879.7
Activos Circulantes	2,320.5	2,003.5	1,241.3	1,087.5	1,049.7	1,034.9
Obligaciones no Deuda	6,303.5	7,790.5	7,990.5	9,390.5	9,490.5	9,090.5
Deuda Directa	10,659.1	10,760.4	11,092.0	10,896.1	10,665.9	10,395.3
Pasivo Circulante	6,303.5	7,790.5	7,990.5	8,690.5	9,090.5	9,090.5
Deuda Directa Ajustada	10,233.5	10,760.4	11,092.0	10,896.1	10,665.9	10,395.3
Deuda Neta	10,195.0	10,520.0	10,905.8	10,733.0	10,508.5	10,240.0
Deuda Neta Ajustada	9,769.4	10,520.0	10,905.8	10,733.0	10,508.5	10,240.0
Deuda Neta Ajustada a Ingr. Libre Disp.	51.4%	56.0%	53.0%	50.4%	46.8%	43.6%
Pasivo Circulante a ILD	33.2%	41.5%	38.8%	40.8%	40.5%	38.7%

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

p: Proyectado.

*Se estimó el 22.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 88.0% restante se consideró como recursos etiquetados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Durango

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Balance Financiero	1,231.3	-1,207.9	-1,454.8	-853.7	-437.8	-14.8
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-937.6	1,486.9	200.0	700.0	400.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-1,900.0	-2,085.6	-1,600.0	-2,000.0	-2,000.0	-2,000.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,606.3	-1,806.5	-2,854.9	-2,153.7	-2,037.8	-2,014.8
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	2,092.7	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	2,325.9	1,489.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-1,606.3	-1,806.5	-762.2	-153.7	-37.8	-14.8
CBI inicial	1,600.9	2,320.5	2,003.5	1,241.3	1,087.5	1,049.7
CBI Final	2,320.5	2,003.5	1,241.3	1,087.5	1,049.7	1,034.9

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

p: Proyectado.

Comportamientos y Supuestos del Estado de Durango

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₁₋₂₀₂₄	2022-2023	2023-2024	2024-2025p	2025p-2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	9.7%	11.5%	1.7%	3.6%	3.9%
Participaciones (Ramo 28)	9.0%	5.7%	3.0%	1.7%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	10.6%	20.7%	-1.5%	6.8%	4.0%
Otros Ingresos Federales	10.8%	20.0%	11.3%	2.0%	3.0%
Ingresos Propios	-2.6%	-14.6%	-4.7%	-1.3%	2.3%
Impuestos	-3.3%	-15.5%	-7.3%	-2.0%	2.0%
Derechos	3.1%	-4.2%	11.2%	3.0%	4.0%
Productos	7.2%	-1.1%	30.9%	3.0%	5.0%
Aprovechamientos	-2.2%	-15.4%	4.0%	2.0%	3.0%
Ingresos Totales	6.5%	4.4%	0.3%	2.5%	3.6%
Egresos					
Gasto Corriente	12.2%	7.6%	16.7%	-4.0%	1.1%
Servicios Personales	12.5%	15.1%	7.9%	8.0%	3.0%
Materiales y Suministros	1.1%	3.7%	-17.0%	4.0%	5.0%
Servicios Generales	23.3%	0.8%	95.1%	-35.0%	-10.0%
Servicio de la Deuda	-31.0%	-44.8%	-3.5%	33.4%	31.6%
Transferencias y Subsidios	6.6%	-0.4%	5.1%	5.0%	3.0%
Gastos no Operativos	4.1%	-20.0%	33.1%	-2.8%	2.8%
Bienes Muebles e Inmuebles	139.3%	-59.2%	239.3%	-30.0%	2.0%
Obra Pública	-3.7%	-11.9%	13.4%	5.0%	3.0%
Gasto Total	10.6%	3.4%	18.6%	-3.8%	1.3%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Deuda del Estado de Durango, de 2021 a junio 2025

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2021	2022	2023	2024	jun-25
Deuda Consolidada= A+B+C+D	10,398.4	10,375.5	10,659.1	10,760.4	10,639.5
Deuda Directa= A+B+C+D	10,398.4	10,375.5	10,659.1	10,760.4	10,639.5
Deuda Directa Ajustada*= A	9,972.9	9,949.9	10,233.5	10,760.4	10,639.5
(A) Deuda Bancaria	9,972.9	9,949.9	10,233.5	10,760.4	10,639.5
Bancaria Corto Plazo	2,215.9	1,900.0	2,085.6	1,600.0	1,477.8
Créditos a corto plazo	2,215.9	1,900.0	2,085.6	1,600.0	1,477.8
Bancaria Largo Plazo	7,757.0	8,049.9	8,148.0	9,160.4	9,161.6
BBVA	925.6	909.5	890.1	867.0	853.8
Banorte	2,024.8	1,994.8	1,959.5	1,918.1	1,894.8
Santander	3,056.0	3,010.1	2,956.1	2,892.7	2,856.9
Banobras	756.3	750.8	744.3	736.5	732.0
Banobras	497.1	493.6	489.3	484.1	481.2
Banobras	497.1	493.6	489.3	484.1	481.2
Bansí	0.0	397.7	394.1	390.0	387.6
Multiva	0.0	0.0	225.3	575.0	572.2
Banobras (P\$425.5m)	0.0	0.0	0.0	422.2	420.3
Banobras (P\$485.0m)	0.0	0.0	0.0	390.7	481.6
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	425.5	425.5	425.5	0.0	0.0
FONREC	141.4	141.4	141.4	0.0	0.0
PROFISE	284.2	284.2	284.2	0.0	0.0

*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 BB+ con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	2 de septiembre 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 a 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

