



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR A con Perspectiva Estable para el Estado de Sonora

La ratificación de la calificación para el Estado de Sonora es resultado de un nivel de endeudamiento relativo que está en línea con las estimaciones planteadas en la revisión previa, aunado a la expectativa de que este registre una tendencia a la baja en los próximos años. Al cierre de 2024, el Estado recurrió a un monto superior de financiamiento de deuda de corto plazo por lo que la métrica de Deuda Quirografaria (DQ) ascendió a 13.4% de la Deuda Directa Ajustada (DDA), nivel superior al observado en 2023 de 10.6% y al estimado de 11.3%. Sin embargo, el desempeño positivo de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) generó que la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD se ubicara en 75.3% en 2024, resultado similar al anticipado de 74.7%. En 2025, el Estado adquirió financiamiento de largo plazo por P\$1,500.0m, por lo que se estima un elevado Gasto de Inversión. Adicionalmente, se proyecta que el Gasto Corriente se mantenga presionado debido a las transferencias al sistema de pensiones, no obstante, se proyecta un superávit primario de 0.2% derivado de la tendencia creciente proyectada para los ILD, impulsados por la adición de una cuota adicional de 1.0% al ISRPT y el fortalecimiento de las estrategias de fiscalización. En este sentido, se anticipa una reducción en el uso de financiamiento de corto plazo, por lo que, a pesar de la adquisición de deuda estructurada, se estima que la DNA se reduzca a un promedio de 63.9% entre 2025 y 2028, donde la DQ disminuiría a un promedio de 9.7% en el mismo periodo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE SONORA

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos Totales (IT)	70,573.0	76,270.0	81,927.6	83,536.8	87,465.2	91,536.6
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	33,558.8	35,062.7	38,534.4	40,604.2	43,142.0	45,836.9
Deuda Directa Ajustada	26,898.1	27,201.5	27,896.8	27,107.3	26,793.2	26,452.1
Balance Financiero a IT	-1.2%	-4.4%	-2.7%	-1.2%	-0.3%	-0.3%
Balance Primario a IT	3.0%	0.4%	0.2%	1.7%	2.4%	2.3%
Balance Primario Ajustado a IT	1.7%	1.1%	1.0%	1.7%	2.4%	2.3%
Servicio de la Deuda	5,264.4	6,517.3	6,020.9	5,366.4	4,852.1	4,854.0
Deuda Neta Ajustada	25,761.5	26,416.2	27,542.9	26,764.3	26,464.3	26,124.0
Deuda Quirografaria	2,850.0	3,640.4	3,000.0	2,500.0	2,500.0	2,500.0
Obligaciones Financieras sin Costo	3,904.0	4,050.4	4,350.4	7,250.4	6,200.4	6,500.4
Servicio de la Deuda a ILD	15.7%	18.6%	15.6%	13.2%	11.2%	10.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	76.8%	75.3%	71.5%	65.9%	61.3%	57.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	10.6%	13.4%	10.8%	9.2%	9.3%	9.5%
Pasivo Circulante a ILD	11.6%	11.6%	11.3%	14.3%	13.9%	13.6%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Uso superior de deuda de corto plazo y nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2024, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$27,201.5 millones (m), compuesta por P\$23,561.1m de deuda estructurada y P\$3,640.4m de deuda de corto plazo. Debido al uso superior de financiamiento de deuda de corto plazo, la métrica de Deuda Quirografaria (DQ) ascendió a 13.4% de la DDA en 2024, por arriba del observado en 2023 de 10.6% y del estimado de 11.3%. A pesar de lo anterior, el desempeño de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) se tradujo en que la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD disminuyera de 76.8% en 2023 a 75.3% en 2024, resultado similar al estimado de 74.7%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) se incrementó a 18.6% de los ILD, nivel por encima del observado en 2023 de 15.7%, en línea con un uso superior de financiamiento de corto plazo mencionado y la acelerada amortización de los créditos que se mantenían con Santander, los cuales contaban con un plazo de 4 años. Al considerarse lo anterior, el SD fue similar al esperado previamente de 18.0%.
- Superávit en el Balance Primario (BP).** Al cierre de 2024, se registró un superávit equivalente a 0.4% de los Ingresos Totales (IT), resultado por debajo del superávit reportado en 2023 de 3.0%. Esto como consecuencia del importante crecimiento en gasto por Transferencias y Subsidios, derivado de las aportaciones extraordinarias al sistema de pensiones, así como en el de Servicios Personales, lo que se tradujo en un crecimiento de 9.9% en el Gasto Corriente. Adicionalmente, se observó el mayor monto de Gasto de Inversión del periodo de análisis debido al ejercicio de los recursos adquiridos a través de financiamiento en 2023. No obstante, se mantuvo un resultado ligeramente superavitario al recibirse un nivel superior de ingresos por Convenios, donde destacan transferencias al sector educativo, sumado a que se mantuvo la tendencia ascendente de los ILD, al aumentar 4.5% de forma interanual. Se estimaba un superávit de 1.9%, ya que se estimaba un ejercicio inferior de Transferencias y Subsidios, sin embargo, se recibió un monto superior de Convenios, lo que impactó directamente este capítulo.
- Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC se incrementó de P\$3,904.0m en 2023 a P\$4,050.4m en 2024, lo que obedece al alza de la cuenta de Transferencias Otorgadas por Pagar, debido al registro de pasivos al cierre de 2024 vinculados con subsidios a organismos educativos, derivados de procesos de regularización y actualización de servicios



personales. No obstante, el incremento reportado de los ILD mantuvo la métrica de Pasivo Circulante sobre los ILD en 11.6% en 2024, mismo nivel que el observado en 2023. Con ello, el nivel se mantuvo bajo comparado con el resto de los Estados calificados por HR Ratings.

Expectativas para periodos futuros

- **Balances proyectados.** Se proyecta para 2025 un importante crecimiento en el capítulo de Transferencias y Subsidios, en línea la presión ejercida por las aportaciones extraordinarias al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado de Sonora (ISSSTESON) para cubrir el déficit en el pago de pensiones y jubilaciones, así como con la ejecución esperada de Inversión Pública a través de organismos descentralizados. Asimismo, se proyecta que se mantenga un elevado Gasto de Inversión, debido a la adquisición de financiamiento. Sin embargo, se mantendría un ligero superávit de 0.2%, como resultado del incremento estimado en los ILD, lo que a su vez sería impulsado por la adición de una cuota adicional de 1.0% al ISRPT y el robustecimiento de las estrategias de fiscalización, sumado a un monto superior de Participaciones Federales. Posteriormente, una vez ejercidos los recursos del financiamiento se anticipa una contracción en el Gasto de Inversión, lo que sumado la tendencia al alza proyectada de los ILD se traduciría en un superávit promedio de 2.1% entre 2026 y 2028.
- **Adquisición de financiamiento adicional y refinanciamiento parcial.** A través del Decreto 09, se aprobó el refinanciamiento o reestructura de la deuda pública por hasta P\$1,841.9m y la contratación de deuda pública mediante uno o más financiamientos hasta por P\$1,500.0m. Con base en lo anterior, se refinanciaron los dos créditos que el Estado contrató en 2023 con Santander, los cuales contaban con un plazo de 4 años, por medio de dos créditos contratados con BBVA y Multiva por P\$800.0m y P\$875.6m respectivamente. Ambos fueron dispuestos en junio de 2025. Adicionalmente, se adquirieron P\$1,500.0m de deuda de largo plazo cuyo destino es la inversión pública productiva a través de dos financiamientos con BBVA y Banorte por P\$1,000.0m y P\$500.0m, los cuales fueron dispuestos en septiembre de 2025.
- **Métricas de deuda.** Para 2025, a pesar de la adquisición de financiamiento mencionada, se estima que la DNA se reduzca a 71.5%, derivado de la reducción proyectada en la utilización de financiamiento de corto plazo y el aumento de los ILD. A su vez esto se traduciría en que la DQ disminuya a 10.8% de la DDA. A partir de 2026, la reducción en el uso de deuda de corto plazo generaría que la DQ represente en promedio 9.3% de la DDA, lo que aunado a la proyección de ILD llevaría la Deuda Neta a un promedio de 61.4% entre 2026 y 2028. Por su parte, el SD disminuiría a 15.6% en 2025, derivado del refinanciamiento de los créditos a mediano plazo que se mantenían con Santander y el crecimiento de los ILD. Posteriormente, el SD se reduciría a un nivel promedio de 11.7% para el periodo 2026-2028 debido al comportamiento de los ILD, la reducción en el uso de deuda de corto plazo y la expectativa de que no se recurra a financiamiento de largo plazo adicional. Finalmente, el PC aumentaría a un promedio de 13.3% en los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se considera como *superior* el factor de gobernanza, lo que impacta de forma positiva la calificación. Esto debido a que el Estado destaca por su transparencia presupuestal y se ubica en un rango adecuado en el Índice de Calidad de la Información de la SHCP, así como en un entorno regulatorio



favorable. Por su parte, el factor social es evaluado como *promedio*, lo que obedece a que la informalidad laboral y el nivel de analfabetismo se encuentran por debajo del promedio nacional, sin embargo, la seguridad pública en la Entidad presenta áreas de oportunidad. Asimismo, se identifican condiciones ambientales *promedio*, ya que no se identifican riesgos relevantes ante inundaciones y deslaves sobre asentamientos humanos y se realizan proyectos y obras hidráulicas prioritarias para reducir el estrés hídrico, mismo que es superior a sus pares nacionales.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción adicional en el uso de deuda de corto plazo y del nivel de endeudamiento.** La calificación podría tener un impacto positivo si el Estado logra contraer el Gasto Corriente y/o supere el nivel estimado de ILD, y esto a su vez acelera la reducción en el uso de financiamiento a corto plazo respecto a lo proyectado. También se podría ver un efecto positivo en caso de que la proporción de DQ sea inferior a 10.0% de la DDA en 2025. Asimismo, una reducción en el Pasivo Circulante que lleve la métrica por debajo de 10.0% en 2025 podría impactar la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deuda de corto plazo superior a lo estimado e incremento del PC.** Por otro lado, la calificación podría verse afectada de forma negativa en caso de que se recurra a un monto de deuda de corto plazo superior a lo estimado en 2025 (P\$3,000.0m), y que no se cumpla con la expectativa de una tendencia descendente en el uso de este tipo de financiamiento en los próximos años. Esto impactaría la calificación si la DQ supera el 16.0% de la DDA en 2025. Adicionalmente, si el PC se ubica por arriba del 20.0% de los ILD se podría observar un efecto negativo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Sonora

(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	60,895.6	65,470.1	69,789.7	70,526.4	73,722.2	77,019.2
Participaciones (Ramo 28)	30,750.6	31,279.1	33,905.9	35,443.9	37,762.6	40,229.5
Aportaciones (Ramo 33)	20,910.7	20,885.7	21,115.0	21,642.8	22,183.9	22,738.5
Otros Ingresos Federales	9,234.3	13,305.2	14,768.8	13,439.6	13,775.6	14,051.1
Ingresos Propios	9,677.4	10,799.9	12,137.9	13,010.4	13,743.1	14,517.4
Impuestos	6,144.0	6,551.4	7,992.8	8,552.2	9,065.4	9,609.3
Derechos	3,063.4	3,181.1	3,658.3	3,951.0	4,148.5	4,356.0
Productos	153.4	156.8	160.7	164.8	169.7	174.8
Aprovechamientos	296.5	899.9	315.0	330.7	347.2	364.6
Otros Propios	20.2	10.6	11.2	11.7	12.2	12.7
Ingresos Totales	70,573.0	76,270.0	81,927.6	83,536.8	87,465.2	91,536.6
Egresos						
Gasto Corriente	69,445.3	76,339.1	79,842.9	82,374.5	85,328.5	89,075.2
Servicios Personales	9,621.4	10,284.3	11,107.0	11,940.1	12,835.6	13,862.4
Materiales y Suministros	608.8	690.4	780.1	819.1	892.9	982.2
Servicios Generales	1,926.3	2,096.9	2,516.3	2,767.9	3,100.1	3,472.1
Servicio de la Deuda	2,964.4	3,667.3	2,380.5	2,366.4	2,352.1	2,354.0
Intereses	2,884.4	3,180.3	2,216.2	2,076.9	2,038.0	2,012.9
Amortizaciones	80.0	487.0	164.3	289.5	314.1	341.1
Transferencias y Subsidios	43,160.4	48,532.4	51,444.3	52,473.2	53,522.7	55,128.3
Transferencias a Municipios	11,163.9	11,067.8	11,614.6	12,007.8	12,625.3	13,276.2
Gastos no Operativos	1,652.1	2,967.8	3,999.1	1,802.5	2,025.0	2,356.0
Bienes Muebles e Inmuebles	744.0	619.8	805.7	684.9	739.7	813.6
Obra Pública	908.2	2,348.1	3,193.4	1,117.7	1,285.3	1,542.4
Otros Gastos	328.8	308.5	324.0	336.9	347.0	357.4
Gasto Total	71,426.2	79,615.5	84,165.9	84,513.9	87,700.6	91,788.6
Balance Financiero	-853.3	-3,345.5	-2,238.3	-977.1	-235.3	-252.0
Balance Primario	2,111.2	321.9	142.3	1,389.2	2,116.8	2,102.0
Balance Primario Ajustado	1,224.3	848.7	789.5	1,405.5	2,138.0	2,103.2
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-1.2%	-4.4%	-2.7%	-1.2%	-0.3%	-0.3%
Bal. Primario a Ingresos Totales	3.0%	0.4%	0.2%	1.7%	2.4%	2.3%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.7%	1.1%	1.0%	1.7%	2.4%	2.3%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	15.7%	18.6%	15.6%	13.2%	11.2%	10.6%

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

p: Proyectado.



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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	2,841.4	1,963.3	884.7	857.5	822.2	820.2
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,136.5	785.3	353.9	343.0	328.9	328.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,704.8	1,178.0	530.8	514.5	493.3	492.1
Activos Circulantes	2,841.4	1,963.3	884.7	857.5	822.2	820.2
Obligaciones no Deuda	3,904.0	4,050.4	4,350.4	7,250.4	6,200.4	6,500.4
Deuda Directa	26,898.1	27,201.5	27,896.8	27,107.3	26,793.2	26,452.1
Pasivo Circulante	3,904.0	4,050.4	4,350.4	5,800.4	6,000.4	6,250.4
Deuda Directa Ajustada	26,898.1	27,201.5	27,896.8	27,107.3	26,793.2	26,452.1
Deuda Neta	25,761.5	26,416.2	27,542.9	26,764.3	26,464.3	26,124.0
Deuda Neta Ajustada	25,761.5	26,416.2	27,542.9	26,764.3	26,464.3	26,124.0
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	76.8%	75.3%	71.5%	65.9%	61.3%	57.0%
Pasivo Circulante a ILD	11.6%	11.6%	11.3%	14.3%	13.9%	13.6%

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 Sonora

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Balance Financiero	-853.3	-3,345.5	-2,238.3	-977.1	-235.3	-252.0
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	1,170.3	146.4	300.0	1,450.0	200.0	250.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,300.0	-2,850.0	-3,640.4	-3,000.0	-2,500.0	-2,500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,982.9	-6,049.1	-5,578.7	-2,527.1	-2,535.3	-2,502.0
Nuevas Disposiciones	4,950.0	3,640.4	4,500.0	2,500.0	2,500.0	2,500.0
Otros movimientos	-1,489.1	1,530.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	2,967.1	-2,408.7	-1,078.7	-27.1	-35.3	-2.0
CBI inicial	1,363.3	2,841.4	1,963.3	884.7	857.5	822.2
CBI Final	2,841.4	1,963.3	884.7	857.5	822.2	820.2

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

p: Proyectado.



Comportamientos y Supuestos del Estado de Sonora

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₁₋₂₀₂₄	2022-2023	2023-2024	2025-2025p	2025p-2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	10.3%	8.2%	7.5%	6.6%	1.1%
Participaciones (Ramo 28)	9.1%	7.1%	1.7%	8.4%	4.5%
Aportaciones (Ramo 33)	5.9%	11.0%	-0.1%	1.1%	2.5%
Otros Ingresos Federales	23.4%	6.0%	44.1%	11.0%	-9.0%
Ingresos Propios					
Impuestos	12.4%	17.7%	11.6%	12.4%	7.2%
Derechos	14.8%	20.2%	6.6%	22.0%	7.0%
Productos	10.4%	9.3%	3.8%	15.0%	8.0%
Aprovechamientos	113.7%	31.4%	2.2%	2.5%	2.5%
Otros Propios	0.6%	69.6%	203.5%	-65.0%	5.0%
Ingresos Totales	4.5%	36.9%	-47.3%	5.0%	5.0%
Egresos					
Gasto Corriente	10.6%	9.4%	8.1%	7.4%	2.0%
Gasto Corriente	12.7%	12.5%	9.9%	4.6%	3.2%
Servicios Personales	7.0%	7.6%	6.9%	8.0%	7.5%
Materiales y Suministros	16.9%	3.2%	13.4%	13.0%	5.0%
Servicios Generales	14.9%	30.8%	8.9%	20.0%	10.0%
Servicio de la Deuda	35.4%	45.8%	23.7%	-35.1%	-0.6%
Transferencias y Subsidios	13.5%	11.0%	12.4%	6.0%	2.0%
Transferencias a Municipios	10.6%	13.7%	-0.9%	4.9%	3.4%
Gastos no Operativos	24.9%	66.1%	79.6%	34.7%	-54.9%
Bienes Muebles e Inmuebles	1.4%	40.3%	-16.7%	30.0%	-15.0%
Obra Pública	36.2%	95.5%	158.5%	36.0%	-65.0%
Otros Gastos	-23.4%	18.6%	-6.2%	5.0%	4.0%
Gasto Total	12.7%	13.4%	11.5%	5.7%	0.4%

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 Sonora, de 2021 a junio 2025

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2021	2022	2023	2024	jun-25
Deuda Consolidada= A+B	25,480.6	25,019.4	27,492.3	27,690.3	25,888.4
Deuda Directa= A	24,698.9	24,328.1	26,898.1	27,201.5	25,457.0
Deuda Directa Ajustada*= A	24,698.9	24,328.1	26,898.1	27,201.5	25,457.0
(A) Deuda Bancaria	24,698.9	24,328.1	26,898.1	27,201.5	25,457.0
Bancaria Corto Plazo	2,600.0	2,300.0	2,850.0	3,640.4	2,177.2
Créditos a corto plazo	2,600.0	2,300.0	2,850.0	3,640.4	2,177.2
Bancaria Largo Plazo	22,098.9	22,028.1	24,048.1	23,561.1	23,279.8
Banobras	4,358.3	4,346.1	0.0	0.0	0.0
Banobras	4,960.3	4,946.4	0.0	0.0	0.0
Banobras	3,038.5	3,030.0	0.0	0.0	0.0
Santander	1,986.5	1,980.9	0.0	0.0	0.0
Santander	1,986.6	1,981.0	0.0	0.0	0.0
BBVA	3,444.3	3,434.7	0.0	0.0	0.0
Bajío	993.3	990.5	0.0	0.0	0.0
Multiva	494.9	490.1	0.0	0.0	0.0
Multiva	340.0	336.9	0.0	0.0	0.0
Bansí	496.2	491.5	0.0	0.0	0.0
Banobras	0.0	0.0	3,993.0	3,980.5	3,974.3
Banobras	0.0	0.0	3,968.7	3,956.4	3,950.2
Banobras	0.0	0.0	2,993.3	2,967.5	2,954.5
Banobras	0.0	0.0	2,989.3	2,963.4	2,950.5
Banorte	0.0	0.0	2,041.2	2,023.5	2,014.7
BBVA	0.0	0.0	994.9	986.3	982.0
BBVA	0.0	0.0	2,993.6	2,967.7	2,954.8
Santander	0.0	0.0	1,974.1	1,957.1	1,948.5
Santander	0.0	0.0	600.0	502.5	0.0
Santander	0.0	0.0	1,500.0	1,256.3	0.0
Multiva	0.0	0.0	0.0	0.0	750.7
BBVA	0.0	0.0	0.0	0.0	799.7
(B) Deuda Indirecta	781.7	691.4	594.2	488.8	431.4
Organismos	781.7	691.4	594.2	488.8	431.4

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 Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo 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 parte de la deuda directa.

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, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda DirectaBBB+ (CajA- Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria 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	25 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, avance presupuestal a junio 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 de Sonora.
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