



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector 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 revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA y mantuvo la Perspectiva Estable para el Estado de Oaxaca

La revisión al alza de la calificación obedece a la mejora constante observada de las métricas financieras durante la actual administración, lo cual se ha traducido en un menor nivel de endeudamiento relativo respecto a la revisión anterior, así como a la expectativa de que se mantengan en los próximos periodos. Para 2025, se anticipa un déficit en el Balance Primario (BP) de 2.0% de los Ingresos Totales (IT), en línea con la expectativa de un monto superior de Inversión Pública destinada a mejorar la infraestructura carretera y urbana del Estado. Lo anterior sería financiado a través del ejercicio de la liquidez observada al cierre de 2024. No obstante, una vez ejercidos los recursos mencionados se espera una contracción en el nivel de Gasto de Inversión Pública, lo que sumado al comportamiento creciente esperado de los ILD generaría un BP promedio balanceado entre 2026 y 2028. Por lo anterior, no se espera el uso de financiamiento adicional, lo que resultaría en una Deuda Neta Ajustada (DNA) promedio de 34.5% entre 2025 y 2028, nivel inferior al promedio proyectado de 40.3% del reporte anterior. Adicionalmente, se espera que la métrica de Pasivo Circulante (PC) se mantenga en una media de 15.7%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE OAXACA

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos Totales (IT)	100,108.9	109,514.2	106,939.5	110,273.2	113,165.9	115,524.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	29,806.4	34,739.6	35,652.8	36,707.1	37,645.5	38,413.5
Deuda Directa Ajustada*	15,257.8	14,915.8	14,702.6	14,472.9	14,221.4	13,945.0
Balance Financiero a IT	5.3%	0.5%	-3.1%	-1.9%	-0.6%	-0.4%
Balance Primario a IT	7.6%	2.5%	-2.0%	-0.9%	0.4%	0.7%
Balance Primario Ajustado a IT	4.4%	2.5%	-0.8%	-0.4%	0.2%	0.8%
Servicio de la Deuda	2,275.4	2,211.6	1,154.2	1,087.9	1,095.3	1,175.1
Deuda Neta Ajustada	11,413.5	11,048.9	12,792.7	12,799.4	12,868.6	12,645.9
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	4,439.4	4,549.1	4,549.1	7,149.1	6,849.1	6,749.1
Servicio de la Deuda a ILD	7.6%	6.4%	3.2%	3.0%	2.9%	3.1%
Deuda Neta Ajustada a ILD	38.3%	31.8%	35.9%	34.9%	34.2%	32.9%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	14.9%	13.1%	12.8%	15.9%	16.9%	17.0%

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

- Nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2024, la Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado estuvo compuesta únicamente por deuda estructurada de largo plazo, la cual ascendió a P\$14,915.8 millones (m). Con ello, la métrica de DNA como proporción de los ILD se redujo de 38.3% de 2023 a 31.8% en 2024, cabe aclarar que este resultado también fue inferior al esperado por HR Ratings de 39.6%, asociado al aumento en los ILD de la Entidad. Por otro lado, el Estado no contrató financiamiento a corto plazo; con ello, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD ascendió a 6.4% en 2024, cuando en 2023 fue de 7.6%. De acuerdo con el avance que se observa a septiembre de 2025, el Estado no ha usado financiamiento de corto plazo por lo que la DDA reporta un saldo de P\$14,748.8 millones (m).
- Superávit en el BP.** El Estado reportó en 2024 un superávit en el BP, equivalente al 2.5% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2023 se observó un superávit de 7.6%. En lo anterior, se destaca el comportamiento positivo en las Participaciones Federales y a las acciones de fiscalización que mantuvieron la tendencia creciente en la recaudación propia. Esto a pesar del elevado nivel de Inversión Pública enfocado a la infraestructura urbana y carretera. HR Ratings proyectaba un BP deficitario de 1.0% de los IT para 2024. Sin embargo, la mejora corresponde a que los ILD fueron 11.4% superiores debido a una asignación superior de Participaciones Federales, sumado a un ingreso 13.6% mayor en Derechos.
- Bajo nivel de PC.** El PC aumentó ligeramente al pasar de P\$4,439.4m en 2023 a P\$4,549.1m en 2024, debido a que la Entidad registró un saldo ligeramente superior en Retenciones y Contribuciones por Pagar, sumado a mayores transferencias destinadas al sector público. No obstante, el crecimiento de los ILD que se observó al cierre del ejercicio redujo la métrica de PC a ILD de 14.9% en 2023 a 13.0% en 2024 (vs 14.2% estimado anteriormente).

Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** Se estima, entre 2025 y 2026, un déficit promedio en el BP de 1.5% de los IT, de acuerdo con la expectativa de mantener un elevado gasto en Obra Pública enfocada a mejorar los servicios de salud, a reforzar la seguridad y a la construcción de vialidades. Estos proyectos serían ejecutados a través del uso parcial de la liquidez acumulada. Asimismo, se estima mantener el elevado nivel de Inversión Federal asociado a la continuidad de proyectos



como el Corredor Interoceánico, la ampliación de carreteras y la construcción de la nueva presa Margarita Maza. Posteriormente, una vez ejercida la liquidez, el gasto de Inversión Pública reportaría una contracción. Con ello, y sumado al aumento proyectado en las Participaciones Federales y a la continuidad en las acciones de fiscalización implementadas por la Entidad, entre 2027 y 2028 se observaría un superávit promedio de 0.5%.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con la información proporcionada por las autoridades Estatales, para los próximos años no se proyecta el uso de financiamiento de corto plazo. Por lo anterior, y en línea con el nuevo perfil de amortizaciones; así como a la expectativa de que la Entidad mantenga los elevados niveles de liquidez, se espera que la DNA a ILD reporte un nivel promedio de 34.5%, mientras que el SD reportaría en promedio un 3.0% de los ILD entre 2025 y 2028. Finalmente, el PC ascendería a un promedio de 15.7% de los ILD.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de Gobernanza se ratifica como *superior*, lo anterior obedece a los altos estándares que se han mantenido en la generación y transparencia de información financiera; sumado a que no se reportaron contingencias significativas que pudieran comprometer las finanzas en el corto plazo. Por su parte, el factor Ambiental cuenta con una vulnerabilidad elevada ante la presencia de fenómenos naturales; no obstante, el Estado cuenta con un seguro contra catástrofes, lo que mitiga la presión sobre las finanzas; por lo que se mantiene la etiqueta *promedio*. Finalmente, al factor Social se le asignó nuevamente la etiqueta de *promedio*, debido a que, por un lado, se mantiene una tasa de homicidios inferior al promedio nacional, mientras que los niveles de pobreza extrema ascienden a 24.3%, considerando que la media nacional es de 9.0%.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción en el nivel de DNA.** Un crecimiento superior a lo proyectado en los ILD y/o un menor nivel de Gasto Corriente reflejarían un resultado fiscal superior a diferencia del déficit proyectado para 2025. Esto podría impactar a la calificación de manera positiva en caso de que la métrica de DNA a ILD descienda a un nivel inferior al 24.0%, cuando se contempla un resultado promedio de 34.5%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento de corto plazo.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda de corto plazo. Sin embargo, en caso de que el Estado recurriera a uso de este recurso, como resultado de un deterioro en sus resultados fiscales y esto incrementara la métrica de Deuda Quirografaria a Deuda Total (DQ a DT) a un nivel mayor del 15.0%, en contraste con el nulo uso de este recurso proyectado, la calificación podría verse afectada negativamente.
- **Incremento del PC.** En caso de que el Estado registre un déficit superior al esperado por una contracción en los ILD o por la presencia de un gasto extraordinario, lo cual impacte los niveles liquidez, esto podría hacer que la Entidad se apalancara a través de Proveedores y Contratistas. Por lo anterior, se podría observar una afectación a la calificación si la métrica de PC a ILD llegara a registrar un nivel superior al 24.0% promedio, cuando se espera uno de 15.6% promedio.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Oaxaca

(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	95,058.5	102,943.2	100,057.2	103,415.4	106,115.9	108,318.1
Participaciones (Ramo 28)	32,567.0	36,527.8	37,683.1	39,096.2	40,073.6	40,875.1
Aportaciones (Ramo 33)	54,967.4	58,121.8	54,992.7	56,642.5	58,058.6	59,219.8
Otros Ingresos Federales	7,524.0	8,293.7	7,381.4	7,676.7	7,983.7	8,223.2
Ingresos Propios	5,050.4	6,570.9	6,882.3	6,857.8	7,050.0	7,206.0
Impuestos	1,846.2	2,141.7	2,355.9	2,497.2	2,597.1	2,675.0
Derechos	2,250.2	2,684.6	2,872.5	2,786.3	2,842.0	2,898.9
Productos	601.3	998.3	1,038.2	1,069.4	1,090.8	1,101.7
Aprovechamientos	352.8	746.4	615.8	504.9	520.1	530.5
Ingresos Totales	100,108.9	109,514.2	106,939.5	110,273.2	113,165.9	115,524.1
Egresos						
Gasto Corriente	91,584.6	101,158.0	102,083.3	104,746.5	106,398.4	108,411.3
Servicios Personales	7,084.3	8,041.3	8,845.4	9,331.9	9,611.8	9,900.2
Materiales y Suministros	994.8	1,033.2	1,095.2	1,139.0	1,173.1	1,196.6
Servicios Generales	2,618.3	3,130.9	3,381.3	3,550.4	3,656.9	3,803.2
Servicio de la Deuda	2,275.4	2,211.6	1,154.2	1,087.9	1,095.3	1,175.1
Intereses	1,955.7	1,898.9	941.1	858.2	843.8	898.6
Amortizaciones	319.7	312.7	213.2	229.7	251.5	276.5
Transferencias y Subsidios	58,393.1	65,221.5	66,525.9	67,856.4	68,535.0	69,563.0
Transferencias a Municipios	20,218.8	21,519.6	21,081.2	21,781.0	22,326.2	22,773.2
Gastos no Operativos	3,076.1	7,444.0	7,777.8	7,223.6	7,035.9	7,121.1
Bienes Muebles e Inmuebles	765.7	1,131.5	1,165.4	1,107.2	1,118.2	1,129.4
Obra Pública	2,310.4	6,312.5	6,612.4	6,116.4	5,917.7	5,991.6
Otros Gastos	129.5	368.4	379.5	390.8	398.7	406.6
Gasto Total	94,790.2	108,970.4	110,240.5	112,361.0	113,833.0	115,939.0
Balance Financiero	5,318.7	543.7	-3,301.0	-2,087.8	-667.2	-414.9
Balance Primario	7,594.1	2,755.4	-2,146.8	-1,000.0	428.2	760.1
Balance Primario Ajustado	4,360.3	2,721.5	-802.8	-448.5	274.6	921.3
Bal. Financiero a Ingresos Totales	5.3%	0.5%	-3.1%	-1.9%	-0.6%	-0.4%
Bal. Primario a Ingresos Totales	7.6%	2.5%	-2.0%	-0.9%	0.4%	0.7%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	4.4%	2.5%	-0.8%	-0.4%	0.2%	0.8%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	7.6%	6.4%	3.2%	3.0%	2.9%	3.1%

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	9,610.8	9,667.3	6,366.3	5,578.4	5,411.3	5,196.3
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	3,844.3	3,866.9	1,909.9	1,673.5	1,352.8	1,299.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	5,766.5	5,800.4	4,456.4	3,904.9	4,058.5	3,897.3
Activos Circulantes	9,610.8	9,667.3	6,366.3	5,578.4	5,411.3	5,196.3
Obligaciones no Deuda	4,439.4	4,549.1	4,549.1	7,149.1	6,849.1	6,749.1
Deuda Directa	16,792.1	16,450.0	16,236.9	16,007.2	15,755.7	15,479.2
Pasivo Circulante	4,439.4	4,549.1	4,549.1	5,849.1	6,349.1	6,549.1
Deuda Directa Ajustada	15,257.8	14,915.8	14,702.6	14,472.9	14,221.4	13,945.0
Deuda Neta	12,947.8	12,583.1	14,327.0	14,333.6	14,402.9	14,180.1
Deuda Neta Ajustada	11,413.5	11,048.9	12,792.7	12,799.4	12,868.6	12,645.9
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	38.3%	31.8%	35.9%	34.9%	34.2%	32.9%
Pasivo Circulante a ILD	14.9%	13.1%	12.8%	15.9%	16.9%	17.0%

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 Oaxaca

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2023	2024	2025p	2026p	2027p	2028p
Balance Financiero	5,318.7	543.7	-3,301.0	-2,087.8	-667.2	-414.9
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	1,179.7	109.7	0.0	1,300.0	500.0	200.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	6,498.4	653.5	-3,301.0	-787.8	-167.2	-214.9
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-1,108.7	-597.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	6,498.4	653.5	-3,301.0	-787.8	-167.2	-214.9
CBI inicial	4,221.1	9,610.8	9,667.3	6,366.3	5,578.4	5,411.3
CBI Final	9,610.8	9,667.3	6,366.3	5,578.4	5,411.3	5,196.3

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 Oaxaca

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₁₋₂₀₂₄	2022-2023	2023-2024	2024-2025p	2025p-2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	11.2%	8.6%	8.3%	-2.8%	3.4%
Participaciones (Ramo 28)	16.7%	3.2%	12.2%	3.2%	3.8%
Aportaciones (Ramo 33)	8.2%	12.5%	5.7%	-5.4%	3.0%
Otros Ingresos Federales	10.5%	6.6%	10.2%	-11.0%	4.0%
Ingresos Propios	23.6%	27.4%	30.1%	4.7%	-0.4%
Impuestos	12.4%	13.8%	16.0%	10.0%	6.0%
Derechos	15.2%	17.6%	19.3%	7.0%	-3.0%
Productos	115.7%	125.7%	66.0%	4.0%	3.0%
Aprovechamientos	87.2%	114.9%	111.6%	-17.5%	-18.0%
Ingresos Totales	11.8%	9.5%	9.4%	-2.4%	3.1%
Egresos					
Gasto Corriente	10.2%	6.7%	10.5%	0.9%	2.6%
Servicios Personales	12.1%	19.0%	13.5%	10.0%	5.5%
Materiales y Suministros	27.0%	99.3%	3.9%	6.0%	4.0%
Servicios Generales	18.8%	7.5%	19.6%	8.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	25.5%	40.8%	-2.8%	-47.8%	-5.7%
Transferencias y Subsidios	8.8%	1.4%	11.7%	2.0%	2.0%
Transferencias a Municipios	11.0%	14.4%	6.4%	-2.0%	3.3%
Gastos no Operativos	20.1%	-44.9%	142.0%	4.5%	-7.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	19.5%	65.6%	47.8%	3.0%	-5.0%
Obra Pública	20.2%	-54.9%	173.2%	4.8%	-7.5%
Otros Gastos	-11.6%	-35.4%	184.6%	3.0%	3.0%
Gasto Total	10.7%	3.5%	15.0%	1.2%	1.9%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Oaxaca, de 2021 a septiembre de 2025

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2021	2022	2023	2024	sept-25
Deuda Consolidada= A+B	16,322.1	17,109.7	16,792.1	16,450.0	16,283.0
Deuda Directa= A+B	16,322.1	17,109.7	16,792.1	16,450.0	16,283.0
Deuda Directa Ajustada*= A	14,787.8	15,575.4	15,257.8	14,915.8	14,748.8
(A) Deuda Bancaria	14,787.8	15,575.4	15,257.8	14,915.8	14,748.8
Bancaria Corto Plazo	300.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	300.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	14,487.8	15,575.4	15,257.8	14,915.8	14,748.8
Banobras P\$752.8m	243.6	220.1	194.4	166.6	147.4
Santander P\$5,000.0m	4,588.7	4,539.7	4,482.5	0.0	0.0
Banobras P\$3,018.0m	2,955.2	2,923.6	2,886.8	0.0	0.0
Banobras P\$4,792.0m	4,745.0	4,718.8	4,688.3	0.0	0.0
Banobras P\$137.0m	134.6	133.2	131.5	0.0	0.0
Santander P\$1,000m	949.8	903.1	853.4	800.6	758.7
Banobras P\$363m	282.6	286.8	257.6	228.1	206.5
Banobras P\$2,000m	588.4	1,850.1	1,763.2	1,669.2	1,593.0
Santander 1,500 I	0.0	0.0	0.0	1,497.3	1,496.2
Santander 1,500 II	0.0	0.0	0.0	1,497.5	1,496.7
Santander 1,500 III	0.0	0.0	0.0	1,467.8	1,467.1
Banorte 1,000	0.0	0.0	0.0	984.0	983.5
Banobras 4,000	0.0	0.0	0.0	3,972.8	3,969.7
Banobras 2,636	0.0	0.0	0.0	2,632.0	2,630.0
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	1,534.2	1,534.2	1,534.2	1,534.2	1,534.2
Banobras (FONREC IV)***** P\$1,200.0m	1,135.4	1,135.4	1,135.4	1,135.4	1,135.4
Banobras - Justicia Penal- P\$405.5m	398.9	398.9	398.9	398.9	398.9

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 AA- con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	6 de noviembre 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 tercer 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS