Estado de Morelos

México

Estado de Morelos
HR AA-
Perspectiva Positiva

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
25 de junio de 2026
*A NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR A+	**HR AA-**	**HR AA-**
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Positiva



Ramón Villa
ramon.villa@hrratings.com
Asociado Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



María Ortiz
maria.ortiz@hrratings.com
Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana



Álvaro Rodríguez
alvaro.rodriguez@hrratings.com
Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para el Estado de Morelos

El cambio en la Perspectiva obedece a la tendencia positiva observada en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), situación que se espera se mantenga en períodos posteriores y que impacte positivamente en las métricas de endeudamiento relativo. Durante 2025, el Estado de Morelos reportó un superávit en Balance Primario (BP) correspondiente al 0.8% de los Ingresos Totales (IT), de acuerdo con un incremento en sus ILD del 11.0%. Lo anterior deriva de una mayor cantidad de Participaciones Federales, así como de un crecimiento interanual en la recaudación local del 25.2%, en donde destaca una actualización de la tasa de cobro del Impuesto Sobre Nóminas (ISN) del 2.0% a 2.5%. Lo anterior permitió fortalecer su posición de liquidez, lo cual, aunado a que Morelos se mantuvo sin uso de financiamiento adicional de corto o largo plazo, se reflejó en una disminución en la proporción de Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD de 31.7% a 24.2% (vs. 31.7% estimado). Posteriormente, en línea con lo observado al cierre del primer trimestre de 2026 (1T26), se espera que el Estado mantenga un comportamiento creciente en sus ILD, principalmente por un aumento en el cobro de Impuestos, debido a una nueva actualización en la tasa de ISN y a la implementación del cobro de nuevos Impuestos Cedulares. Sin embargo, también se estima que el Gasto destinado a proyectos de Inversión pública aumente, por acciones enfocadas a fortalecer la Infraestructura Carretera y en materia de Seguridad Pública, por lo que se proyecta un déficit promedio en BP a IT del 0.2% entre 2026 y 2029. Con ello, así como con la expectativa de mantener un nulo uso de financiamiento adicional, se espera que la DNA a ILD muestre un valor medio del 21.4%, mientras que el Pasivo Circulante (PC) a ILD sostendría un valor medio del 15.8%, durante el mismo período de proyección.

Variables Relevantes: Estado de Morelos

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos Totales (IT)	40,696.7	43,164.3	44,197.8	45,716.8	47,559.2	49,561.6
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	15,549.9	17,258.5	18,204.3	18,915.5	19,866.0	20,922.9
Deuda Directa Ajustada*	6,197.9	6,110.6	6,008.7	5,889.7	5,750.7	5,588.4
Balance Financiero a IT	-1.2%	0.8%	-0.4%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
Balance Primario a IT	0.8%	2.4%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%
Balance Primario Ajustado a IT	1.9%	2.1%	0.9%	1.0%	1.0%	1.1%
Servicio de la Deuda	814.7	675.8	542.5	536.7	547.5	560.3
Deuda Neta Ajustada	4,931.0	4,178.5	4,237.3	4,213.0	4,125.2	3,996.4
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante	2,246.7	3,062.7	3,064.2	3,066.6	3,067.6	3,067.5
Servicio de la Deuda a ILD	5.2%	3.9%	3.0%	2.8%	2.8%	2.7%
Deuda Neta Ajustada a ILD	31.7%	24.2%	23.3%	22.3%	20.8%	19.1%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	14.4%	17.7%	16.8%	16.2%	15.4%	14.7%

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.** Durante 2025, Morelos mostró un resultado superavitario en BP equivalente al 0.8% de los IT, cuando en 2024 presentó un déficit del 1.2%. Lo anterior se vio impulsado por un crecimiento en los ILD del 11.0%, de acuerdo con un alza en las Participaciones Federales recibidas y con una mejora en la recaudación local del 25.2%, principalmente por una mejora en el cobro de Impuestos, debido a una actualización en la tasa aplicada sobre las Erogaciones para Remuneraciones al Trabajo Personal. En contraparte, el Gasto Total creció en 3.9%, por una mayor cantidad de recursos destinados al pago de Transferencias y Subsidios y de Servicios Generales. HR Ratings estimaba para 2025 un déficit en BP equivalente al 0.8% de los IT; no obstante, los ILD superaron las expectativas en 6.3%, por el comportamiento positivo observado tanto en Participaciones Federales como en la recaudación propia. Finalmente, al cierre del 1T26 se observa que la tendencia positiva en los ILD se mantiene, sin embargo, también lo hace el Gasto destinado al pago de Transferencias y Subsidios.
- **Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2025, la Deuda Directa Ajustada (DDA) de Morelos ascendió a P$6,110.6 millones (m), compuesta por cuatro créditos bancarios de largo plazo con Banobras, cuyo vencimiento es en 2041. Con ello, así como con el comportamiento que mostraron los ILD y con la liquidez observada al cierre del período, la proporción de Deuda Neta Ajustada a ILD se redujo de 31.7% a 24.2% (vs. 31.7% estimado). Adicionalmente, de acuerdo con este comportamiento, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD disminuyó de 5.2% a 3.9%, lo cual se encuentra en línea con las expectativas de HR Ratings durante la revisión anterior.
- **Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante de Morelos ascendió a P$3,062.7m al cierre de 2025, valor superior al observado durante 2024 de P$2,246.7m, debido a un incremento en los adeudos a corto plazo con Proveedores y Contratistas y en las Transferencias otorgadas a Organismos Autónomos pendientes por pagar. Con ello, la proporción de PC a ILD incrementó de 14.4% a 17.7% (vs. 13.8% esperado). Adicionalmente, al cierre del 1T26 se muestra una reducción en el saldo de las cuentas antes mencionadas.

Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** De acuerdo con lo observado al cierre del 1T26, HR Ratings estima que el Estado mantendrá una tendencia positiva en sus ILD, relacionada con un incremento en las Participaciones Federales recibidas y con una mejora en la recaudación local, de acuerdo con una nueva actualización sobre la tasa de ISN y con la aplicación de nuevos Impuestos Cedulares. No obstante, a la par de este crecimiento, también se estima que el Gasto de Inversión de la Entidad se incremente, con acciones enfocadas a mejorar la Infraestructura Pública Estatal y a fortalecer acciones de Seguridad Pública. Con ello, así como con la expectativa de que el Gasto Corriente continúe al alza, se estima que Morelos sostendrá un déficit promedio en BP a IT del 0.2% entre 2026 y 2029.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda actual, así como con los ILD estimados, se espera que la proporción de DNA a ILD mostrará un valor promedio del 21.4% entre 2026 y 2029. Por su parte, el SD a ILD sería del 2.8% durante el mismo período, en el cual no se considera el uso de financiamiento adicional de corto o largo plazo. Finalmente, el PC a ILD mostraría un valor medio del 15.8%, de acuerdo con los resultados financieros proyectados durante el horizonte de análisis.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de gobernanza es ratificado como *superior,* debido a los estándares de generación y transparencia en la información financiera, así como a la continuidad en las políticas públicas implementadas. Por su parte, el factor ambiental es considerado como *promedio*, debido a que se presenta una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones, a la par de que no se identifican posibles contingencias relacionadas con el volumen y disposición final de los residuos sólidos generados. Finalmente, el factor social es ratificado como *limitado*, de acuerdo con condiciones de seguridad pública *limitadas* por una elevada tasa de homicidios, así como por niveles por encima del promedio en cuanto a tasas de incidencia delictiva. De acuerdo con la combinación de las etiquetas asignadas a cada uno de los factores descritos, no se considera ningún ajuste sobre la calificación.

Factores que podrían subir la calificación

- **Expectativas en línea con lo estimado.** En caso de que el Estado cumpla con las expectativas respecto al crecimiento en sus ILD y respecto al comportamiento decreciente en cuanto a las métricas de endeudamiento y servicio de deuda, esto podría reflejarse en un impacto positivo sobre la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings no considera el uso de financiamiento adicional por parte de la Entidad durante el horizonte de proyección, por lo que una desviación de este supuesto que haga que la métrica de DNA a ILD supere el 38.0%, o bien, que la Deuda Quirografaria (DQ) como proporción de la Deuda Directa Ajustada sea superior al 7.4%, podría afectar negativamente a la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Morelos

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos						
Ingresos Federales Brutos	37,523.7	39,193.2	39,972.9	41,339.8	43,045.9	44,912.6
Participaciones (Ramo 28)	16,617.1	17,709.3	18,647.9	19,393.8	20,479.8	21,708.6
Aportaciones (Ramo 33)	16,979.0	17,854.1	17,586.3	18,113.9	18,657.3	19,217.0
Otros Ingresos Federales	3,927.6	3,629.8	3,738.7	3,832.2	3,908.8	3,987.0
Ingresos Propios	3,173.0	3,971.1	4,224.9	4,376.9	4,513.3	4,649.0
Impuestos	1,169.1	1,546.2	1,654.4	1,720.6	1,779.1	1,837.8
Derechos	1,549.8	1,538.9	1,638.9	1,691.3	1,738.7	1,785.6
Productos	72.5	170.5	174.3	178.3	182.2	186.2
Aprovechamientos	282.1	540.0	575.6	598.6	619.0	638.8
Otros Propios	99.4	175.6	181.7	188.1	194.3	200.5
Ingresos Totales	40,696.7	43,164.3	44,197.8	45,716.8	47,559.2	49,561.6
Egresos						
Gasto Corriente	40,241.3	41,694.4	42,986.8	44,553.6	46,404.2	48,521.3
Servicios Personales	1,680.3	1,861.6	1,958.4	2,056.3	2,159.1	2,267.1
Materiales y Suministros	358.7	250.0	270.0	282.1	295.1	308.7
Servicios Generales	994.3	1,267.3	1,391.5	1,458.2	1,531.2	1,607.7
Servicio de la Deuda	814.7	675.8	542.5	536.7	547.5	560.3
Transferencias y Subsidios	28,823.9	29,539.3	30,720.9	31,826.9	33,099.9	34,589.4
Transferencias a Municipios	7,569.3	8,100.5	8,103.7	8,393.4	8,771.3	9,188.1
Gastos no Operativos	799.7	910.6	1,208.8	1,083.2	1,023.6	887.4
Bienes Muebles e Inmuebles	303.1	478.2	430.3	460.5	488.1	512.5
Obra Pública	496.6	432.5	778.4	622.7	535.6	374.9
Otros Gastos	157.7	192.7	192.7	192.7	192.7	192.7
Gasto Total	41,198.7	42,797.7	44,388.3	45,829.5	47,620.5	49,601.4
Balance Financiero	-502.0	366.6	-190.5	-112.7	-61.3	-39.8
Balance Primario	312.7	1,042.4	351.9	423.9	486.2	520.5
Balance Primario Ajustado	787.5	890.7	380.3	440.7	495.3	526.4
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-1.2%	0.8%	-0.4%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
Bal. Primario a Ingresos Totales	0.8%	2.4%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.9%	2.1%	0.9%	1.0%	1.0%	1.1%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	5.2%	3.9%	3.0%	2.8%	2.8%	2.7%

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,456.3	2,273.0	2,084.0	1,972.5	1,912.3	1,873.0
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,266.9	1,932.1	1,771.4	1,676.6	1,625.4	1,592.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	189.3	341.0	312.6	295.9	286.8	280.9
Activos Circulantes	1,456.3	2,273.0	2,084.0	1,972.5	1,912.3	1,873.0
Obligaciones no Deuda	2,246.7	3,062.7	3,064.2	3,066.6	3,067.6	3,067.5
Deuda Directa	6,197.9	6,110.6	6,008.7	5,889.7	5,750.7	5,588.4
Pasivo Circulante	2,246.7	3,062.7	3,064.2	3,065.4	3,066.5	3,067.0
Deuda Directa Ajustada	6,197.9	6,110.6	6,008.7	5,889.7	5,750.7	5,588.4
Deuda Neta	4,931.0	4,178.5	4,237.3	4,213.0	4,125.2	3,996.4
Deuda Neta Ajustada	4,931.0	4,178.5	4,237.3	4,213.0	4,125.2	3,996.4
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	31.7%	24.2%	23.3%	22.3%	20.8%	19.1%
Pasivo Circulante a ILD	14.4%	17.7%	16.8%	16.2%	15.4%	14.7%

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

p: Proyectado

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Morelos

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Balance Financiero	-502.0	366.6	-190.5	-112.7	-61.3	-39.8
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-1,020.7	816.0	1.5	1.2	1.1	0.5
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,522.8	1,182.5	-189.0	-111.5	-60.2	-39.3
Otros movimientos	322.7	-365.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-1,522.8	1,182.5	-189.0	-111.5	-60.2	-39.3
CBI inicial	2,656.3	1,456.3	2,273.0	2,084.0	1,972.5	1,912.3
CBI Final	1,456.3	2,273.0	2,084.0	1,972.5	1,912.3	1,873.0

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

p: Proyectado.

Comportamientos y Supuestos del Estado de Morelos

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac$_{2022\text{-}2025}$	2023-2024	2024-2025	2025-2026p	2026p-2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	6.2%	1.0%	4.4%	2.0%	3.4%
Participaciones (Ramo 28)	7.7%	4.7%	6.6%	5.3%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.5%	-0.9%	5.2%	-1.5%	3.0%
Otros Ingresos Federales	2.7%	-4.9%	-7.6%	3.0%	2.5%
Ingresos Propios	14.9%	21.2%	25.2%	6.4%	3.6%
Impuestos	18.9%	14.1%	32.2%	7.0%	4.0%
Derechos	6.5%	17.4%	-0.7%	6.5%	3.2%
Productos	10.5%	-54.9%	135.1%	2.2%	2.3%
Aprovechamientos	41.6%	156.0%	91.4%	6.6%	4.0%
Otros Propios	17.1%	4483.6%	76.6%	3.5%	3.5%
Ingresos Totales	6.9%	2.4%	6.1%	2.4%	3.4%
Egresos					
Gasto Corriente	7.3%	4.9%	3.6%	3.1%	3.6%
Servicios Personales	6.9%	0.9%	10.8%	5.2%	5.0%
Materiales y Suministros	0.4%	4.8%	-30.3%	8.0%	4.5%
Servicios Generales	11.3%	6.9%	27.4%	9.8%	4.8%
Servicio de la Deuda	3.8%	-2.3%	-17.1%	-19.7%	-1.1%
Transferencias y Subsidios	6.8%	6.1%	2.5%	4.0%	3.6%
Transferencias a Municipios	9.4%	1.9%	7.0%	0.0%	3.6%
Gastos no Operativos	12.4%	-0.4%	13.9%	32.7%	-10.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	28.7%	-0.7%	57.7%	-10.0%	7.0%
Obra Pública	1.3%	-0.3%	-12.9%	80.0%	-20.0%
Otros Gastos	-15.3%	-23.9%	22.2%	0.0%	0.0%
Gasto Total	7.2%	4.6%	3.9%	3.7%	3.2%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Morelos, de 2022 a marzo 2026

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2022	2023	2024	2025	mar-26
Deuda Consolidada= A+B+C+D	6,517.4	6,390.2	6,216.1	6,110.6	6,103.8
Deuda Directa= A+B+C+D	6,336.7	6,272.7	6,197.9	6,110.6	6,086.6
Deuda Directa Ajustada*= A	6,336.7	6,272.7	6,197.9	6,110.6	6,086.6
(A) Deuda Bancaria	6,336.7	6,272.7	6,197.9	6,110.6	6,086.6
Bancaria Largo Plazo	6,336.7	6,272.7	6,197.9	6,110.6	6,086.6
Banobras	1,000.1	990.0	978.2	964.4	960.6
Banobras	988.3	978.3	966.6	953.0	949.2
Banobras	1,482.4	1,467.4	1,449.9	1,429.5	1,423.9
Banobras	2,865.9	2,837.0	2,803.2	2,763.7	2,752.8
(D) Deuda Contingente	180.7	117.5	18.2	17.2	17.2
Municipios	180.7	117.5	18.2	17.2	17.2

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.

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 este Deuda como la Suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Directa Ajustada (DDA). Se define como la suma de las siguientes obligaciones:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil.

Esta métrica permite identificar las amortizaciones obligatorias de capital de la Entidad subnacional. El Servicio de la Deuda de los DRBC sería únicamente los pagos de interés más el valor neto ajustado (típicamente cero) de la DRBC, siendo este el impacto negativo por el manejo de DRBC's.

Algunas consideraciones con relación a este tema:

Esta Deuda Directa Ajustada será la que se utilice para realizar los cálculos de:

Deuda Directa Ajustada/ILD.

Deuda Directa Ajustada Neta / ILD, entre otras.

Servicio de Deuda. Es la suma del pago de todos los intereses + la amortización de la Deuda Directa Ajustada durante cierto periodo.

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis**	Metodología para calificar estados mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR AA- con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	20 de junio de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2022 a 2025, avance presupuestal de marzo 2026, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2026.
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.

*** 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").**

****Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

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, 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 calificadora 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