



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado 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 A+ a HR AA- con Perspectiva Estable para el Estado de Oaxaca

La revisión al alza obedece a la reducción observada y estimada en el nivel de Deuda Neta Ajustada (DNA) del Estado como resultado de una adecuada posición de liquidez, así como a una tendencia positiva en la generación de Ingresos de Libre Disposición (ILD). Para los próximos años, se espera que se mantenga un crecimiento en los ILD, en línea con un comportamiento esperado de las Participaciones Federales, aunado a diversas acciones de fiscalización en donde se destaca una mayor vigilancia en el cobro de contribuyentes rezagados por medio del envío de cartas invitación, así como a la expectativa de que se lleve a cabo un proceso de reemplazamiento. Con ello, se mantendría una adecuada posición de liquidez, lo que le permitiría al Estado no hacer uso de financiamiento de Corto Plazo y, con ello, se estima que el nivel de DNA a ILD reporte un promedio de 40.1% entre 2024 y 2027, nivel que es inferior al 46.4% estimado en el reporte anterior. Por su parte, la métrica de Pasivo Circulante (PC) se mantendrá en un promedio de 13.7% para los próximos años, nivel que es similar al 14.9% de 2023. Finalmente, de acuerdo con el aumento en el gasto de Inversión Pública que se reporta en junio de 2024, así como a los planes del Estado en cuanto a la inversión en infraestructura de caminos, se proyecta que la Entidad destine un mayor recurso a la ejecución de Obra Pública, el cual se financiaría a través de un elevado nivel de liquidez registrado al cierre del 2023, por lo que entre 2024 y 2025 se proyecta un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) deficitario promedio de 0.8%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE OAXACA

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	91,462.0	100,108.9	103,789.9	106,716.3	109,594.0	111,750.6
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	28,445.5	29,806.4	31,194.7	32,146.5	33,076.3	33,702.6
Deuda Directa Ajustada*	15,575.4	15,257.8	14,957.8	14,741.1	14,506.6	14,248.0
Balance Financiero a IT	-0.1%	5.3%	-3.0%	-2.2%	-1.2%	-0.6%
Balance Primario a IT	1.7%	7.6%	-1.0%	-0.6%	0.1%	0.7%
Balance Primario Ajustado a IT	0.9%	4.4%	0.8%	0.7%	0.9%	1.1%
Servicio de la Deuda	1,916.1	2,275.4	2,057.9	1,689.5	1,466.8	1,471.5
Deuda Neta Ajustada	13,887.0	11,413.5	12,346.4	13,081.9	13,381.8	13,412.0
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	3,259.7	4,439.4	4,439.4	4,439.4	4,439.4	4,439.4
Servicio de la Deuda a ILD	6.7%	7.6%	6.6%	5.3%	4.4%	4.4%
Deuda Neta Ajustada a ILD	48.8%	38.3%	39.6%	40.7%	40.5%	39.8%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	11.5%	14.9%	14.2%	13.8%	13.4%	13.2%

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 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado ascendió a P\$15,257.8 millones (m), compuesta únicamente por deuda estructurada de largo plazo. La métrica de DNA como proporción de los ILD reportó un nivel de 38.3% en 2023, resultado que es inferior al esperado por HR Ratings de 52.0%, asociado al incremento reportado en la liquidez 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 7.6% en 2023, cuando en 2022 fue de 6.7%. Hasta junio de 2024, el Estado no reportó uso de financiamiento a corto plazo y un saldo en la deuda de largo plazo de P\$15,085.3 millones (m).
- Superávit en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2023 un superávit en el BP a IT equivalente al 7.6%, cuando en 2022 se observó un superávit de 1.7%. En lo anterior, se reportó un importante aumento en los recursos recibidos por Aportaciones Federales, así como un incremento en los ILD del 4.8%. Este resultado le permitió a la Entidad hacer frente al aumento del 6.8% registrado en el Gasto Corriente, asociado al capítulo de Servicios Personales, así como en Transferencias y Subsidios. HR Ratings proyectaba un BP a IT equilibrado para 2023; sin embargo, el gasto en Obra Pública fue inferior al estimado, mientras que los Ingresos Propios fueron 21.7% superiores a los proyectados. En junio de 2024, se observa un crecimiento en los ILD debido a un comportamiento positivo observado en la recaudación propia del Estado. Por otro lado, se observa un importante aumento en el gasto de Obra Pública, el cual asciende a P\$2,220.1m, cuando en junio de 2023 se observaba un gasto de P\$384.8m.
- Bajo Pasivo Circulante (PC).** El PC registró un saldo de P\$4,439.4m resultado superior al observado en 2022 de P\$3,259.7m; esto se debe a un incremento en las cuentas de Proveedores y Contratistas, resultado de las Obras Públicas que se encuentran en proceso. Con ello, la métrica de PC a ILD aumentó de 11.5% en 2022 a 14.9% en 2023, sin embargo, este fue similar al anticipado por HR Ratings de 13.5% del reporte anterior. Adicionalmente, hasta junio de 2024 se registró un ligero incremento en el PC asociado a la cuenta de Transferencias Otorgadas por Pagar.



Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2024 y 2025 un déficit promedio de 0.8% en el Balance Primario de acuerdo con la expectativa de un elevado gasto de Obra Pública destinada a la inversión de infraestructura de caminos, a la ampliación de servicios de salud, a la creación de espacios públicos culturales y de recreación, así como a la construcción de pozos de agua potable. Lo anterior se estaría financiando a través del uso de la liquidez acumulada de ejercicios anteriores. Adicionalmente, se espera un aumento en el gasto del capítulo de Transferencias y Subsidios debido a una mayor asignación de recursos a programas de ayuda social, así como a los organismos descentralizados. Posteriormente, una vez ejercida la liquidez, se proyecta una reducción en el gasto de Inversión Pública, lo que, sumado al comportamiento positivo estimado en los ILD, asociado a la tendencia creciente de las Participaciones, se traduciría en un superávit promedio de 0.4% entre 2026 y 2027.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, de acuerdo con el perfil de deuda vigente, sumado a los resultados financieros esperados, se estima que la DNA a ILD se mantenga en un nivel promedio de 40.1%, mientras que el SD reportaría en promedio un 5.2% de los ILD entre 2024 y 2027. Finalmente, el PC ascendería a un promedio de 13.7% de los ILD.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor de gobernanza se mantiene como *superior*, debido a que el Estado destaca en los estándares de generación y transparencia de información financiera. Asimismo, no se identifican adeudos o contingencias que pudieran presionar las finanzas públicas. Para el factor ambiental, se cuenta con una vulnerabilidad alta a inundaciones y deslaves, sin embargo, el Estado cuenta con un seguro contra catástrofes, lo que podría ayudar a disminuir la presión sobre las finanzas; por lo anterior, se asignó la etiqueta *promedio*. Por último, con relación al factor social, el Estado cuenta con una tasa de homicidios por debajo de la media nacional, sin embargo, el porcentaje de informalidad laboral y carencia alimentaria supera la media nacional, por lo que se asignó la etiqueta *promedio*.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción del nivel de endeudamiento relativo.** Un aumento superior a lo estimado en los ILD, y/o un menor Gasto Corriente podrían reflejarse en un resultado fiscal superior al proyectado. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de DN a ILD registre un nivel menor al 30.0%, cuando se espera que este represente 39.6% en 2024.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Aumento del Pasivo Circulante.** En caso de que el Estado registre un déficit fiscal superior al esperado por una reducción en los ILD o un mayor Gasto Corriente, lo cual se traduciría en una falta de liquidez que podría incrementar el apalancamiento a través de Proveedores y Contratistas. Lo anterior afectaría de manera negativa la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD registre un nivel mayor a 28.0% promedio (vs 13.7% promedio esperado).



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

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos						
Ingresos Federales Brutos	87,496.3	95,058.5	98,475.6	101,226.6	103,974.1	106,053.6
Participaciones (Ramo 28)	31,556.4	32,567.0	34,130.3	35,154.2	36,208.8	36,933.0
Aportaciones (Ramo 33)	48,879.6	54,967.4	56,445.1	57,856.2	59,302.6	60,488.7
Otros Ingresos Federales	7,060.2	7,524.0	7,900.2	8,216.2	8,462.7	8,632.0
Ingresos Propios	3,965.7	5,050.4	5,314.3	5,489.7	5,619.8	5,697.0
Impuestos	1,621.9	1,846.2	1,956.9	2,035.2	2,096.3	2,138.2
Derechos	1,913.3	2,250.2	2,362.7	2,433.6	2,482.3	2,507.1
Productos	266.3	601.3	631.3	650.3	663.3	669.9
Aprovechamientos	164.1	352.8	363.4	370.6	378.0	381.8
Ingresos Totales	91,462.0	100,108.9	103,789.9	106,716.3	109,594.0	111,750.6
Egresos						
Gasto Corriente	85,759.5	91,584.6	99,385.9	102,193.2	105,268.3	107,578.6
Servicios Personales	5,952.3	7,084.3	8,146.9	8,635.7	9,153.9	9,520.0
Materiales y Suministros	499.2	994.8	1,325.0	1,397.9	1,467.8	1,511.9
Servicios Generales	2,435.7	2,618.3	2,906.3	3,035.1	3,186.8	3,282.4
Servicio de la Deuda	1,616.1	2,275.4	2,057.9	1,689.5	1,466.8	1,471.5
Intereses	1,365.0	1,955.7	1,757.8	1,472.8	1,232.3	1,212.9
Amortizaciones	251.1	319.7	300.0	216.7	234.5	258.6
Transferencias y Subsidios	57,587.8	58,393.1	63,940.5	65,858.7	67,834.4	69,191.1
Transferencias a Municipios	17,668.3	20,218.8	21,009.3	21,576.4	22,158.5	22,601.7
Gastos no Operativos	5,579.8	3,076.1	7,351.7	6,765.0	5,519.0	4,746.8
Bienes Muebles e Inmuebles	462.3	765.7	536.0	562.8	557.2	529.3
Obra Pública	5,117.5	2,310.4	6,815.7	6,202.3	4,961.8	4,217.5
Otros Gastos	200.4	129.5	134.6	138.7	142.8	147.1
Gasto Total	91,539.6	94,790.2	106,872.2	109,097.0	110,930.0	112,472.5
Balance Financiero	-77.6	5,318.7	-3,082.2	-2,380.6	-1,336.1	-721.9
Balance Primario	1,538.5	7,594.1	-1,024.4	-691.2	130.8	749.6
Balance Primario Ajustado	791.4	4,360.3	825.0	737.2	932.4	1,182.7
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-0.1%	5.3%	-3.0%	-2.2%	-1.2%	-0.6%
Bal. Primario a Ingresos Totales	1.7%	7.6%	-1.0%	-0.6%	0.1%	0.7%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.9%	4.4%	0.8%	0.7%	0.9%	1.1%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	6.7%	7.6%	6.6%	5.3%	4.4%	4.4%

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)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	4,221.1	9,610.8	6,528.5	4,147.9	2,811.9	2,089.9
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,688.4	3,844.3	2,611.4	1,659.2	1,124.7	836.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	2,532.6	5,766.5	3,917.1	2,488.7	1,687.1	1,254.0
Activos Circulantes	4,221.1	9,610.8	6,528.5	4,147.9	2,811.9	2,089.9
Obligaciones no Deuda						
Deuda Directa	17,109.7	16,792.1	16,492.0	16,275.3	16,040.8	15,782.2
Pasivo Circulante	3,259.7	4,439.4	4,439.4	4,439.4	4,439.4	4,439.4
Deuda Directa Ajustada	15,575.4	15,257.8	14,957.8	14,741.1	14,506.6	14,248.0
Deuda Neta	15,421.3	12,947.8	13,880.6	14,616.2	14,916.1	14,946.2
Deuda Neta Ajustada	13,887.0	11,413.5	12,346.4	13,081.9	13,381.8	13,412.0
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	48.8%	38.3%	39.6%	40.7%	40.5%	39.8%
Pasivo Circulante a ILD	11.5%	14.9%	14.2%	13.8%	13.4%	13.2%

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

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	-77.6	5,318.7	-3,082.2	-2,380.6	-1,336.1	-721.9
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-2,598.5	1,179.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-300.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-2,976.1	6,498.4	-3,082.2	-2,380.6	-1,336.1	-721.9
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	4,450.2	-1,108.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-2,976.1	6,498.4	-3,082.2	-2,380.6	-1,336.1	-721.9
CBI inicial	2,747.0	4,221.1	9,610.8	6,528.5	4,147.9	2,811.9
CBI Final	4,221.1	9,610.8	6,528.5	4,147.9	2,811.9	2,089.9

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 ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	7.7%	16.7%	8.6%	3.6%	2.8%
Participaciones (Ramo 28)	10.2%	37.2%	3.2%	4.8%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	7.1%	6.7%	12.5%	2.7%	2.5%
Otros Ingresos Federales	1.7%	14.9%	6.6%	5.0%	4.0%
Ingresos Propios	8.6%	13.9%	27.4%	5.2%	3.3%
Impuestos	7.9%	7.5%	13.8%	6.0%	4.0%
Derechos	16.4%	8.8%	17.6%	5.0%	3.0%
Productos	35.6%	167.9%	125.7%	5.0%	3.0%
Aprovechamientos	-24.0%	44.2%	114.9%	3.0%	2.0%
Ingresos Totales	7.7%	16.6%	9.5%	3.7%	2.8%
Egresos					
Gasto Corriente	8.1%	13.5%	6.8%	8.5%	2.8%
Servicios Personales	8.6%	4.4%	19.0%	15.0%	6.0%
Materiales y Suministros	20.3%	-1.0%	99.3%	33.2%	5.5%
Servicios Generales	7.7%	30.5%	7.5%	11.0%	4.4%
Servicio de la Deuda	1.5%	44.6%	40.8%	-9.6%	-17.9%
Transferencias y Subsidios	7.6%	13.6%	1.4%	9.5%	3.0%
Transferencias a Municipios	7.9%	12.3%	14.4%	3.9%	2.7%
Gastos no Operativos	-9.0%	29.7%	-44.9%	139.0%	-8.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	9.3%	-30.3%	65.6%	-30.0%	5.0%
Obra Pública	-12.9%	40.7%	-54.9%	195.0%	-9.0%
Otros Gastos	-43.9%	-62.4%	-35.4%	4.0%	3.0%
Gasto Total	7.2%	13.8%	3.6%	12.7%	2.1%

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 2020 a junio de 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Deuda Consolidada= A+B	15,614.4	16,322.1	17,109.7	16,792.1	16,619.5
Deuda Directa= A+B	15,614.4	16,322.1	17,109.7	16,792.1	16,619.5
Deuda Directa Ajustada*= A	14,080.1	14,787.8	15,575.4	15,257.8	15,085.3
(A) Deuda Bancaria	14,080.1	14,787.8	15,575.4	15,257.8	15,085.3
Bancaria Corto Plazo	240.0	300.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	240.0	300.0	0.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	13,840.1	14,487.8	15,575.4	15,257.8	15,085.3
Banobras P\$752.8m	250.0	243.6	220.1	194.4	179.5
Santander P\$5,000.0m	4,630.7	4,588.7	4,539.7	4,482.5	4,450.4
Banobras P\$3,018.0m	2,982.2	2,955.2	2,923.6	2,886.8	2,866.1
Banobras P\$4,792.0m	4,767.3	4,745.0	4,718.8	4,688.3	4,671.2
Banobras P\$137.0m	113.8	134.6	133.2	131.5	130.6
Santander P\$1,000m	824.8	949.8	903.1	853.4	827.4
Banobras P\$363m	67.5	282.6	286.8	257.6	242.8
Banobras P\$2,000m	203.9	588.4	1,850.1	1,763.2	1,717.2
(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 A+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	6 de noviembre de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2020 a 2023, el Avance Presupuestal de junio de 2024, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2024.
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 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS