

Calificación

Estado de Yucatán HR AA-
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz
Asociado de Finanzas Públicas
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Director Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Estado está encabezada por el Lic. Mauricio Vila Dosal de la coalición “Por Yucatán al Frente” conformada por el Partido Acción Nacional (PAN) y Movimiento Ciudadano (MC). El período de gobierno de la presente administración va del 1° de octubre de 2018 al 30 de septiembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- al Estado de Yucatán y modificó la Observación Positiva a Perspectiva Estable

La ratificación de la calificación se debe a que la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) ascendió a 40.9% al cierre de 2020, nivel similar al esperado de 39.7%. Asimismo, se reportó un déficit en el Balance Primario (BP) equivalente a 6.1% de los Ingresos Totales (IT), sin embargo, el resultado fue similar al estimado por HR Ratings de 5.1%. Lo anterior se debió a un gasto extraordinario en Transferencias y Subsidios para la atención de la contingencia sanitaria, sumado al ejercicio de un financiamiento de largo plazo en Inversión Pública. Para los próximos años se estima una reducción en el gasto, derivado de los movimientos extraordinarios observados en 2020, sumado a una recuperación en los ILD, por lo que se espera un superávit promedio de 1.0%. Esto permitirá que el Estado reduzca el uso de créditos de corto plazo. Por último, los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) fueron evaluados como *superiores*, lo que afecta de forma positiva la calificación.

Variables Relevantes: Estado de Yucatán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2019	2020	2021p	2022p	2023p	2024p
Ingresos Totales (IT)	38,063.6	38,465.5	38,455.4	39,521.3	40,570.6	41,874.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	15,904.0	15,235.8	15,430.1	16,056.7	16,417.0	16,938.0
Deuda Directa Ajustada*	4,110.6	8,258.0	7,737.4	7,581.3	7,314.5	6,935.5
Balance Financiero a IT	0.2%	-7.2%	-1.7%	-0.6%	-0.2%	-0.2%
Balance Primario a IT	1.5%	-6.1%	-0.2%	1.0%	1.5%	1.6%
Balance Primario Ajustado a IT	0.8%	-4.6%	-0.9%	0.6%	1.5%	1.6%
Servicio de la Deuda	474.4	434.3	2,821.5	2,461.9	2,482.9	2,426.9
Deuda Neta Ajustada	3,672.4	6,233.1	7,417.0	7,454.9	7,193.6	6,818.8
Deuda Quirografaria	0.0	2,263.7	1,800.0	1,800.0	1,700.0	1,500.0
Obligaciones Financieras sin Costo	1,248.4	1,569.3	1,219.3	1,699.3	1,759.3	2,109.3
Servicio de la Deuda a ILD	3.0%	2.9%	18.3%	15.3%	15.1%	14.3%
Deuda Neta Ajustada a ILD	23.1%	40.9%	48.1%	46.4%	43.8%	40.3%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.0%	27.4%	23.3%	23.7%	23.2%	21.6%
Pasivo Circulante a ILD	7.8%	10.3%	7.9%	9.1%	9.8%	11.0%

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

- Resultado en el Balance Primario (BP).** En 2020 se reportó un déficit en el BP equivalente a 6.1% de los IT, cuando al cierre de 2019 se observó un superávit de 1.5%. Esto fue resultado de un importante crecimiento en Transferencias y Subsidios como resultado de la aplicación del “Plan Estatal para Impulsar la Economía, los Empleos y la Salud de los Yucatecos”. Adicionalmente, se observó un crecimiento en el Gasto de Inversión, en línea con la adquisición de financiamiento que se destinó al proyecto “Yucatán Seguro”. Por último, los ILD se redujeron 4.2% debido a la contracción reportada en la recaudación propia. HR Ratings estimaba un déficit de 5.1% ya que, aunque se estimaba un elevado Gasto de Inversión, no se tenía considerada el alza observada en el Gasto Corriente.
- Nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2020, la DDA ascendió a P\$8,258.0m, compuesta por P\$5,994.3m de deuda estructurada a largo plazo y P\$2,263.7m de deuda a corto plazo. Cabe mencionar que en 2020 concluyó el refinanciamiento de la mayor parte de la deuda a largo plazo, con lo que se obtuvieron mejores condiciones. Debido a la disposición de un crédito a largo plazo con Citibanamex, sumado a la adquisición de deuda a corto plazo, la DNA a ILD reportó un nivel de 40.9% en 2020. Sin embargo, derivado del incremento de la liquidez observado al cierre del ejercicio, la métrica estuvo en línea con el esperado de 39.7%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) representó 2.9% de los ILD, lo que fue similar al observado en 2019 de 3.0% y al estimado de 3.3%.

- **Pasivo Circulante (PC).** El PC incrementó de P\$1,248.4m en 2019 a P\$1,569.3m en 2020, lo que obedeció al crecimiento en Transferencias Otorgadas. Con ello, la métrica de PC sobre los ILD pasó de 7.8% en 2019 a 10.3% en 2020, nivel superior al estimado de 7.0%. Lo anterior fue consecuencia de la recepción de los recursos correspondientes al apoyo extraordinario para el Gasto Educativo (U080) y FEIEF en los últimos días del ejercicio 2020. El Estado realizó el pago del pasivo en los primeros meses del ejercicio 2021, por lo que, al segundo semestre de 2021, este se había reducido a P\$1,283.3m.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** Se estima para 2021 una disminución en Transferencias y Subsidios, derivado de los gastos extraordinarios realizados durante 2020. Adicionalmente, se espera un monto inferior de Gasto de Inversión, el cual presentó un elevado nivel en 2020. Sin embargo, se proyecta un ligero déficit de 0.2% en el BP como resultado de la expectativa de una reducción en las Participaciones Federales y en Convenios, de acuerdo con el contexto económico. Posteriormente, se proyecta una recuperación en los Ingresos Federales, así como un aumento en la recaudación por lo que se proyecta un superávit promedio de 1.4% de los IT de 2022 a 2024.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de amortización vigente, aunado al uso proyectado de deuda de corto plazo se estima que la DNA a ILD se mantenga en un nivel promedio de 44.6% de 2021 a 2024, donde la Deuda Quirografaria representaría en promedio 23.0% de la Deuda Total. Adicionalmente, se proyecta que el SD a ILD sea de 15.8% en el mismo periodo. Por su parte, se proyecta que el PC se mantenga en un promedio de 9.4% en los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** Dentro de la evaluación, se consideraron como *superiores* los tres factores evaluados, lo que afecta de forma positiva la calificación. En el caso del factor ambiental este es considerado *superior* derivado de una baja vulnerabilidad a inundaciones y deslaves para asentamientos humanos, de acuerdo con un relieve en su mayoría plano y la carencia de cuerpos de agua superficiales debido a un tipo de suelo que favorece la existencia de corrientes subterráneas. Para el factor social, el Estado es la Entidad Federativa más segura a nivel nacional como resultado de una baja tasa de homicidios y de incidencia delictiva. Por último, el factor de gobernanza es evaluado como *superior*, debido a los estándares de generación y transparencia de información financiera y, un bajo riesgo asociado a cambios de administración. Asimismo, no existen adeudos que pudieran presionar las finanzas públicas estatales en el corto plazo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento superior al estimado e incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit fiscal superior al 3.0% se podría recurrir a la adquisición de un monto superior al estimado de deuda de corto plazo (P\$1,800.0m en 2021) y a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación si la DNA supera el 60.0% y el PC supera el 15.0% de los ILD.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los resultados fiscales.** En caso de reportar un déficit fiscal inferior al estimado (1.7%), se podría reducir el uso de deuda a corto plazo o registrarse una contracción en el PC. La calificación se podría ver afectada de forma positiva si la DQ a DDA se encuentra por debajo de 15.0% y el PC por debajo de 5.0%.

ANEXOS

Balance Financiero del Estado de Yucatán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base						
	2019	2020	2021p	2022p	2023p	2024p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	34,257.7	35,550.7	35,131.7	35,794.2	36,853.0	38,017.2
Participaciones (Ramo 28)	15,550.5	15,820.5	15,604.1	15,891.7	16,368.4	16,859.5
Aportaciones (Ramo 33)	13,550.6	13,975.6	14,060.8	14,271.7	14,628.5	15,067.4
Otros Ingresos Federales	5,156.6	5,754.6	5,466.9	5,630.9	5,856.1	6,090.3
Ingresos Propios	3,806.0	2,914.8	3,323.7	3,727.1	3,717.6	3,857.6
Impuestos	2,141.2	1,852.5	2,074.8	2,240.8	2,330.4	2,423.6
Derechos	1,347.9	846.4	1,015.6	1,239.1	1,127.6	1,161.4
Productos	144.9	103.7	112.0	118.7	124.6	130.9
Aprovechamientos	172.0	112.3	121.3	128.5	135.0	141.7
Ingresos Totales	38,063.6	38,465.5	38,455.4	39,521.3	40,570.6	41,874.8
EGRESOS						
Gasto Corriente	37,808.4	39,913.0	38,722.5	39,378.9	40,232.1	41,486.4
Servicios Personales	12,155.1	12,461.9	12,524.2	12,774.7	13,094.0	13,421.4
Materiales y Suministros	819.7	1,029.1	823.3	856.2	890.5	926.1
Servicios Generales	2,736.6	2,677.4	2,490.0	2,564.7	2,616.0	2,772.9
Servicio de la Deuda	474.4	434.3	557.8	661.9	682.9	726.9
Intereses	352.1	313.4	500.8	505.8	516.2	547.8
Amortizaciones	122.3	120.9	57.0	156.1	166.7	179.1
Transferencias y Subsidios	14,872.4	16,454.2	15,549.2	15,627.0	15,861.4	16,337.2
Transferencias a Municipios	6,750.2	6,856.0	6,778.1	6,894.4	7,087.4	7,301.9
Gastos no-Operativos	120.4	1,173.1	346.0	365.9	388.8	431.4
Bienes Muebles e Inmuebles	110.2	131.9	85.7	92.6	101.9	110.0
Obra Pública	10.1	1,041.2	260.3	273.3	287.0	321.4
Otros Gastos	43.4	161.6	24.2	25.4	27.0	28.3
Gasto Total	37,972.2	41,247.7	39,092.8	39,770.2	40,647.9	41,946.2
Balance Financiero	91.4	-2,782.1	-637.4	-248.9	-77.4	-71.4
Balance Primario	565.9	-2,347.8	-79.6	413.0	605.6	655.5
Balance Primario Ajustado	311.3	-1,757.4	-333.1	227.9	627.4	672.6
Bal. Financiero a Ingresos Totales	0.2%	-7.2%	-1.7%	-0.6%	-0.2%	-0.2%
Bal. Primario a Ingresos Totales	1.5%	-6.1%	-0.2%	1.0%	1.5%	1.6%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.8%	-4.6%	-0.9%	0.6%	1.5%	1.6%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	3.0%	2.9%	18.3%	15.3%	15.1%	14.3%

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

p: Proyectado.

Balance del Estado de Yucatán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2019	2020	2021p	2022p	2023p	2024p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,095.5	2,091.8	640.7	631.8	604.5	583.1
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	438.2	2,024.9	320.4	126.4	120.9	116.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	657.3	66.9	320.4	505.5	483.6	466.5
Activos Circulantes	1,095.5	2,091.8	640.7	631.8	604.5	583.1
Obligaciones no Deuda	1,248.4	1,569.3	1,219.3	1,699.3	1,759.3	2,109.3
Deuda Directa	4,417.6	8,565.0	8,044.3	7,888.2	7,621.5	7,242.4
Pasivo Circulante	1,248.4	1,569.3	1,219.3	1,459.3	1,609.3	1,859.3
Deuda Directa Ajustada	4,110.6	8,258.0	7,737.4	7,581.3	7,314.5	6,935.5
Deuda Neta	3,979.4	6,540.1	7,723.9	7,761.8	7,500.6	7,125.8
Deuda Neta Ajustada	3,672.4	6,233.1	7,417.0	7,454.9	7,193.6	6,818.8
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	23.1%	40.9%	48.1%	46.4%	43.8%	40.3%
Pasivo Circulante a ILD	7.8%	10.3%	7.9%	9.1%	9.8%	11.0%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 96.8% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 3.2% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de Yucatán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base						
	2019	2020	2021p	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	91.4	-2,782.1	-637.4	-248.9	-77.4	-71.4
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	256.7	320.9	-350.0	240.0	150.0	250.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	-2,263.7	-1,800.0	-1,800.0	-1,700.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	348.1	-2,461.2	-3,251.1	-1,808.9	-1,727.4	-1,521.4
Nuevas Disposiciones	615.4	4,268.3	1,800.0	1,800.0	1,700.0	1,500.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-371.5	-810.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	963.5	1,807.1	-1,451.1	-8.9	-27.4	-21.4
CBI inicial	503.5	1,095.5	2,091.8	640.7	631.8	604.5
CBI Final	1,095.5	2,091.8	640.7	631.8	604.5	583.1

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Estado de Yucatán

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₁₇₋₂₀₂₀	2018-2019	2019-2020	2020-2021p	2021p-2022p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	2.1%	-1.0%	3.8%	-1.2%	1.9%
Participaciones (Ramo 28)	7.2%	7.4%	1.7%	-1.4%	1.8%
Aportaciones (Ramo 33)	5.6%	6.8%	3.1%	0.6%	1.5%
Otros Ingresos Federales	-12.7%	-30.7%	11.6%	-5.0%	3.0%
Ingresos Propios	-10.2%	-11.3%	-23.4%	14.0%	12.1%
Impuestos	0.1%	11.9%	-13.5%	12.0%	8.0%
Derechos	-13.3%	32.7%	-37.2%	20.0%	22.0%
Productos	-38.0%	-83.8%	-28.4%	8.0%	6.0%
Aprovechamientos	-36.5%	-63.1%	-34.7%	8.0%	6.0%
Ingresos Totales	1.0%	-2.1%	1.1%	0.0%	2.8%
EGRESOS					
Gasto Corriente	2.1%	-3.0%	5.6%	-3.0%	1.7%
Servicios Personales	3.9%	3.7%	2.5%	0.5%	2.0%
Materiales y Suministros	0.1%	-28.1%	25.5%	-20.0%	4.0%
Servicios Generales	-2.4%	-6.2%	-2.2%	-7.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	4.2%	4.0%	-8.4%	28.4%	18.7%
Transferencias y Subsidios	0.0%	-10.1%	10.6%	-5.5%	0.5%
Transferencias a Municipios	6.6%	8.7%	1.6%	-1.1%	1.7%
Gastos no-Operativos	28.8%	-78.1%	874.7%	-70.5%	5.7%
Bienes Muebles e Inmuebles	-5.9%	-29.8%	19.7%	-35.0%	8.0%
Obra Pública	38.7%	-97.4%	10188.0%	-75.0%	5.0%
Otros Gastos	84.4%	63.1%	272.0%	-85.0%	5.0%
Gasto Total	2.7%	-4.0%	8.6%	-5.2%	1.7%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

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:

HR 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.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología para calificar estados mexicanos – abril 2021

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

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.

Calificación anterior	HR AA- con Observación Positiva
Fecha de última acción de calificación	23 de abril de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2017 a 2020, Avance Presupuestal a junio 2021, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2021
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.

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).