



Ramón Villa

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



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 A+ con Perspectiva Estable para el Estado de Tamaulipas

El alza en la calificación del Estado de Tamaulipas responde a los niveles proyectados en las métricas de Deuda Neta Ajustada (DNA), así como en el Servicio de Deuda (SD). Lo anterior es resultado principalmente de una tendencia positiva esperada en la generación de Ingresos de Libre Disposición (ILD), así como a la incorporación de mejores condiciones en el perfil de deuda de la Entidad, derivado de un refinanciamiento realizado en marzo de 2024. Dicha operación consistió en el refinanciamiento de nueve créditos de largo plazo, que representaban aproximadamente 83.9% del total de la deuda de largo plazo y en donde se consiguió una mejor sobretasa, así como un mayor plazo; con ello, se proyecta que el Servicio de Deuda a ILD promedie 6.9% de 2024 a 2027 (vs. 8.2% proyectado anteriormente). Por su parte, la DNA a ILD se redujo de 50.7% en 2022 a 43.1% en 2023, debido a que, tras un crecimiento del 12.2% en los ILD, se registró un superávit del 7.9% en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) y, con ello, una importante mejora en la posición de liquidez al cierre del ejercicio. Se espera que en los próximos años se mantenga esta tendencia positiva en los ILD y, aunado a esto, un adecuado nivel de liquidez, lo que mantendría la DNA a ILD en un promedio de 37.2% de 2024 a 2027 (vs. 43.1% proyectado previamente).



Variables Relevantes: Estado de Tamaulipas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	70,012.8	78,586.9	83,415.9	87,603.4	91,236.5	95,248.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	31,441.7	35,281.9	38,702.1	41,154.6	43,199.1	45,469.0
Deuda Directa Ajustada*	16,651.6	16,573.0	16,496.0	16,393.6	16,273.9	16,134.2
Balance Financiero a IT	1.1%	5.5%	-1.4%	-1.2%	-1.0%	-0.8%
Balance Primario a IT	3.3%	7.9%	1.0%	0.7%	0.5%	0.7%
Balance Primario Ajustado a IT	3.2%	3.1%	2.3%	1.9%	1.6%	1.5%
Servicio de la Deuda	3,369.7	2,887.2	3,245.1	2,972.6	2,693.4	2,703.3
Deuda Neta Ajustada	15,938.5	15,212.9	15,418.1	15,577.3	15,693.5	15,762.4
Deuda Quirografaria	1,000.0	1,300.0	1,300.0	1,300.0	1,300.0	1,300.0
Pasivo Circulante	4,850.3	5,690.2	5,428.2	4,904.2	4,642.2	4,380.2
Servicio de la Deuda a ILD	10.7%	8.2%	8.4%	7.2%	6.2%	5.9%
Deuda Neta Ajustada a ILD	50.7%	43.1%	39.8%	37.9%	36.3%	34.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	6.0%	7.8%	7.9%	7.9%	8.0%	8.1%
Pasivo Circulante a ILD	15.4%	16.1%	14.0%	12.6%	11.4%	10.2%

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

- Superávit en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2023 un superávit en el BP equivalente al 7.9% de los Ingresos Totales, cuando en 2022 se registró un superávit del 3.3%. Esto debido a que en este ejercicio hubo un incremento del 12.0% en los Ingresos Federales, debido a un mayor monto en las Participaciones y Aportaciones Federales. En lo anterior destaca que durante este periodo el Estado recibió recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) P\$1,530.7 millones (m). Adicionalmente, se reportó una reducción en el gasto de Inversión Pública, ya que en 2022 se había registrado el uso de financiamiento para inversión pública productiva. Finalmente, de 2022 a 2023 la recaudación propia incrementó en 13.6% por lo que, sumado al comportamiento positivo registrado en las Participaciones Federales, los Ingresos de Libre Disposición tuvieron un alza del 12.2%. HR Ratings estimaba para 2023 un superávit del 2.4%, sin embargo, el Gasto de Inversión fue inferior a lo proyectado.
- Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$16,573.0m, compuesta por P\$15,273.0m de largo plazo y P\$1,300.0m de corto plazo. Debido a un aumento reportado en los ILD, la Deuda Neta Ajustada a ILD disminuyó de 50.7% en 2022 a 43.1% en 2023, nivel inferior al estimado por HR Ratings de 46.3%. Debido a un saldo superior reportado de financiamiento de corto plazo, la Deuda Quirografaria (DQ) representó el 7.8% de la DDA, cuando en 2022 fue de 6.0% y se estimaba un nivel de 6.1%. Por su parte, debido a un menor pago de deuda de corto plazo, el Servicio de Deuda a ILD disminuyó de 10.7% en 2022 a 8.2% en 2023, con un Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD de 3.0% (vs. 6.2% reportado en 2022 y 3.6% proyectado).
- Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante de la Entidad aumentó de P\$4,850.3m en 2022 a P\$5,690.2m en 2023, debido a cuentas con proveedores y pagos de prestaciones salariales que quedaron pendientes al cierre de ejercicio. Con ello, la métrica de Pasivo Circulante a ILD pasó de 15.4% a 2022 a 16.1% en 2023. Este nivel se encuentra por arriba de lo proyectado de 14.4%.

Expectativas para periodos futuros

- Balances proyectados.** HR Ratings espera que en los próximos años se incremente su gasto en Obra Pública, en línea con el ejercicio esperado de la liquidez observada al cierre del 2023, así como al plan de inversión de la Entidad.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Asimismo, se espera que se mantenga una importante inversión en seguridad pública, con adquisición de vehículos, equipamiento y contratación de personal. Sin embargo, se proyecta que se mantendrá un superávit en el BP a ILD del 0.7%, ya que se espera que de 2024 a 2027 se sostendrá una tendencia positiva en los ILD, debido al dinamismo positivo estimado en la recaudación de Ingresos Propios, así como a un comportamiento al alza esperado en las Participaciones Federales.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** En marzo de 2024, el Estado realizó el refinanciamiento de aproximadamente el 83.9% de la deuda de largo plazo, en donde se contempla un plazo de veinticinco años y una mejora en la tasa de interés. Considerando esto y a la expectativa de que se mantenga un uso de DQ similar al observado en 2023, se proyecta que la DNA a ILD reporte un nivel de 37.2% de 2024 a 2027, con una proporción de DQ a DDA de 8.0%. Asimismo, se proyecta un SD a ILD promedio de 6.9% en los próximos años. Por su parte, se estima que el PC a ILD se mantenga en un promedio de 12.0%.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El resultado de la evaluación se mantiene sin tener un impacto en la calificación, ya que los tres factores fueron etiquetados como *promedio*. El Estado presenta una vulnerabilidad *promedio* ante deslaves e inundaciones, mientras que los indicadores de esperanza de vida y carencia alimentaria están en línea con la media nacional. Por otra parte, el porcentaje de informalidad laboral del Estado se encuentra por debajo del nacional. En cuanto a seguridad, la Entidad cuenta con una tasa de 13 homicidios por cada cien mil habitantes, cifra por debajo de los 26 homicidios a nivel nacional, mientras que la percepción de inseguridad en el Estado fue de 74.9% en 2023, por encima de la media nacional. Finalmente, no existen contingencias significativas relacionadas con laudos laborales o adeudos institucionales que pudieran comprometer las finanzas del Estado.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejor desempeño fiscal y disminución del endeudamiento.** Un mayor aumento de los ILD por una mejor recaudación propia podría reflejarse en un incremento en la liquidez y, por lo tanto, en una reducción relativa de la deuda o una menor disposición de financiamiento de corto plazo. Esto podría impactar positivamente la calificación si la DNA a ILD registra un nivel por debajo de 30.0% y/o un PC a ILD menor a 8.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayor adquisición de Financiamiento.** Un BP a IT deficitario se podría traducir en una mayor disposición de financiamiento de corto plazo. Esto tendría un impacto negativo en la calificación al registrar una Deuda Quirografaria promedio superior a 14.0% de la Deuda Directa Ajustada (vs. 8.0% esperado de 2024 a 2027).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Perfil de la Calificación

El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de la información financiera del Estado de Tamaulipas de la Cuenta Pública de 2020 a 2023, el Avance Presupuestal en junio de 2024 y en la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2024. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings al Estado, puede consultarse el reporte inicial, publicado el 1 de agosto de 2014, así como el último comunicado previo a este, publicado el 15 de septiembre de 2023, a través de nuestra página web: www.hrratings.com

Resultado Observado vs. Proyectado

En la siguiente tabla comparativa se muestran los resultados observados en la Cuenta Pública del Estado en 2022 y 2023, así como las proyecciones consideradas en el reporte anterior:

Figura 1. Supuestos y Resultados: Estado de Tamaulipas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)				
Concepto	2022	2023	2023p	2024p
Balance Financiero a IT	1.1%	5.5%	-0.8%	-0.4%
Balance Primario a IT	3.3%	7.9%	2.4%	2.1%
Balance Primario Ajustado a IT	3.2%	3.1%	2.9%	2.2%
Deuda Neta Ajustada a ILD	50.7%	43.1%	46.3%	44.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	6.0%	7.8%	6.1%	6.3%
Pasivo Circulante a ILD	15.4%	16.1%	14.4%	14.4%
Servicio de Deuda a ILD	10.7%	8.2%	9.9%	8.2%
Servicio de Deuda Quirografaria a ILD	6.2%	3.0%	3.6%	3.3%
ILD brutos	37,951.9	42,608.1	41,063.9	42,223.2
ILD netos	31,441.7	35,281.9	34,011.3	34,959.0

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.
P: Proyecciones incluidas en el reporte de seguimiento publicado el 15 de septiembre de 2023

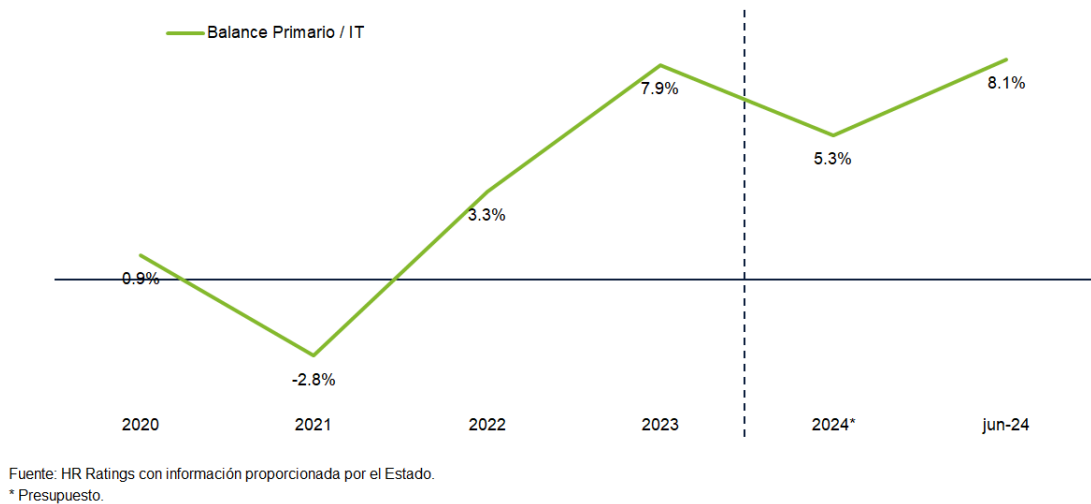
Análisis de Riesgo

Balance Primario

El Estado reportó en 2023 un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente al 7.9% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2022 se registró un superávit del 3.3%. Esto debido a que en este ejercicio hubo un incremento del 12.0% en los Ingresos Federales, debido a un mayor monto en las Participaciones y Aportaciones Federales. En lo anterior destaca que durante este periodo el Estado registró un monto de P\$1,530.7m del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF). Adicionalmente, se reportó una reducción en el gasto de Inversión Pública, ya que en 2022 se había registrado el uso de financiamiento para inversión pública productiva. Finalmente, de 2022 a 2023 la recaudación propia se incrementó en un 13.6% por lo que, sumado al comportamiento positivo registrado en las Participaciones Federales, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) tuvieron un alza del 12.2%.

HR Ratings estimaba para 2023 un Balance Primario superavitario equivalente al 2.4% de los Ingresos Totales; sin embargo, el resultado observado fue superior al proyectado, debido a que HR Ratings esperaba un mayor ejercicio de la liquidez de la Entidad en la ejecución de programas y proyectos de inversión pública. Asimismo, los Ingresos Federales registraron un monto 4.5% superior que la estimación de la revisión anterior, en donde destaca un mayor monto en las Aportaciones Federales. Asimismo, los Ingresos Propios se ubicaron 10.8% por encima de lo esperado por HR Ratings, en línea con un mayor cobro de Impuestos, Productos y Aprovechamientos. Con esto último, los Ingresos de Libre Disposición tuvieron un 3.7% mayor que el proyectado.

Figura 2. Balance Primario a Ingresos Totales para el Estado de Tamaulipas, de 2020 a junio 2024



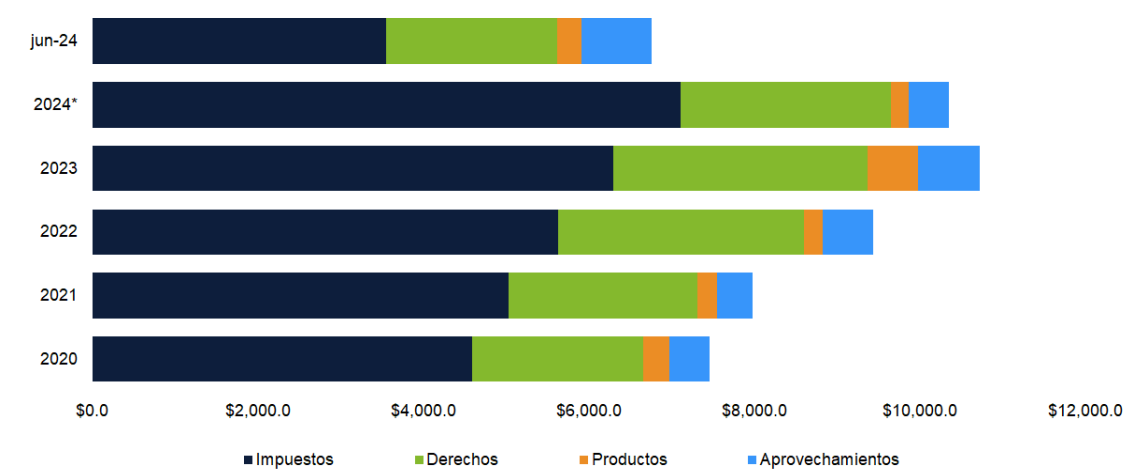
Al cierre del 2023, los Ingresos Totales del Estado ascendieron a P\$78,586.9m, con lo que mantuvieron una Tasa Media Anual de Crecimiento (tmac) del 7.6%, entre 2020 y 2023. Asimismo, se observa que en dicho periodo los Ingresos de Libre Disposición presentaron una tasa creciente del 8.8%, lo que estuvo impulsado por una tmac₂₀₋₂₃ del 12.9% en los Ingresos Propios, sumado a una tasa creciente del 6.8% en las Participaciones Federales durante el periodo de análisis. En cuanto a los Ingresos Propios del Estado, estos representaron en promedio el 12.9% de los Ingresos Totales, proporción que similar al promedio de 12.6% en los Estados calificados por HR Ratings.

Los Ingresos Federales tuvieron un incremento del 12.0% con relación al nivel reportado en 2022. Por un lado, las Participaciones Federales reportaron un aumento interanual del 11.8%, debido a que durante 2023 se registró un alza en el Fondo General de Participaciones (FGP), sumado a que en dicho ejercicio fiscal el Estado recibió P\$1,530.7m del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FIEF). Asimismo, las Aportaciones Federales se incrementaron en un 11.3% de 2022 a 2023, en donde destaca un crecimiento en los recursos recibidos por el Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS), así como en el Fondo de Aportaciones Múltiples (FAM). Adicionalmente, los Ingresos por Convenios aumentaron 15.6% durante este periodo.

En cuanto a los Ingresos Propios, estos aumentaron 13.6% de 2022 a 2023, debido a una mayor recaudación de Impuestos y Productos. En el caso de los Impuestos, estos crecieron 11.7%, debido a un mayor desempeño en el cobro de Impuesto Sobre

la Nómina (ISN), como resultado de las acciones de fiscalización que ha emprendido el Estado en los últimos años, en donde destaca una mayor presencia fiscal, uso de tecnologías de la información y convenios de colaboración con otras instituciones para el cruce de datos. Por su parte, los ingresos por Productos pasaron de P\$222.3m en 2022 a P\$603.0m en 2023, en línea con mayores rendimientos financieros generados. Adicionalmente, los Derechos crecieron un 3.7%, por mayor cobro de Servicios para el Control Vehicular, asociado al programa de regularización de automóviles de procedencia extranjera. Con este resultado en los Ingresos Propios, sumado al comportamiento positivo reportado en las Participaciones Federales, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) aumentaron un 12.2% en este periodo.

Figura 3. Composición de Ingresos Propios del Estado de Tamaulipas, de 2020 a junio 2024



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.

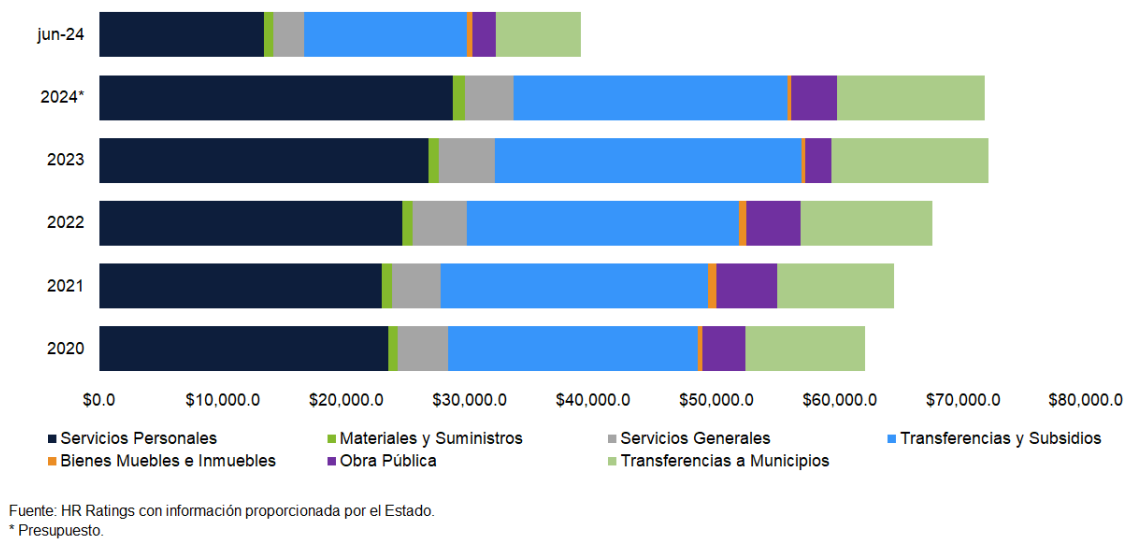
El Gasto Total del Estado de Tamaulipas ascendió a P\$74,243.9m en 2023, lo que representó un nivel 7.2% superior al observado en 2022, y estuvo conformado por P\$71,786.4m de Gasto Corriente y P\$2,457.5m de Gasto de Inversión. En línea con este incremento, el Gasto Total presentó una $tmac_{20-23}$ positiva de 5.2%, lo que se basa principalmente en la tasa reportada en el Gasto Corriente de 6.2%, al incrementar de P\$59,857.4m en 2020 a P\$71,786.4m en 2023 y representando en promedio un 93.8% del Gasto Total en este periodo. Por su parte, el Gasto de Inversión reportó una $tmac_{20-23}$ negativa del 14.0% y representó en promedio el 6.2% del Gasto Total.

En cuanto al Gasto de Inversión, este se redujo de P\$4,954.3m en 2022 a P\$2,457.5m en 2023, debido a una disminución tanto en el capítulo de Obra Pública como en los Bienes Muebles e Inmuebles. Por un lado, la Obra Pública disminuyó de P\$4,352.4m en 2022 a P\$2,094.8m en 2023, siendo este el nivel más bajo reportado entre 2020 y 2023. Lo anterior se debió a que en este ejercicio no se hizo uso de financiamiento para inversión pública productiva, como sucedió anteriormente. Los principales programas y proyectos de inversión en este año estuvieron enfocados en infraestructura carretera y urbana, así como en proyectos de infraestructura hidráulica. Por su parte, el capítulo de Bienes Muebles e Inmuebles se redujo 39.7%, ya que en este periodo se realizaron menos adquisiciones de vehículos de seguridad pública y maquinaria.

Por su parte, el Gasto Corriente presentó un alza del 11.7% de 2022 a 2024, debido a un crecimiento reportado en los capítulos de Servicios Personales y de Transferencias y Subsidios. Por un lado, los Servicios Personales aumentaron 8.8% debido a un

incremento salarial al personal del sector educativo. Asimismo, las Transferencias y Subsidios se incrementaron en un 12.3%, debido a que durante 2023 se realizaron mayores transferencias a municipios y a organismos públicos descentralizados; asimismo, se otorgaron mayores apoyos sociales en materia educativa, como becas y útiles escolares. Finalmente, el capítulo de Servicios Generales tuvo un alza del 4.7%, derivado de mayores recursos destinados a arrendamientos.

Figura 4. Composición del Gasto Total del Estado de Tamaulipas, de 2020 a junio 2024



HR Ratings espera que en los próximos años el Estado incremente su gasto en Obra Pública, en línea con el ejercicio esperado de la liquidez observada al cierre del 2023, así como al plan de inversión de la Entidad. En lo anterior destacan proyectos carreteros para mejorar la comunicación en las ciudades principales del Estado, así como proyectos de modernización portuaria y de infraestructura hidráulica. Asimismo, se espera que se mantenga una importante inversión en seguridad pública, con adquisición de vehículos, equipamiento y contratación de personal. Sin embargo, se proyecta que se sostendrá un superávit en el Balance Primario del 0.7%, ya que se espera que de 2024 a 2027 se mantendrá una tendencia positiva en los Ingresos de Libre Disposición, debido al dinamismo positivo estimado en la recaudación de Ingresos Propios, así como a un comportamiento al alza esperado en las Participaciones Federales.

Deuda

La Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado de Tamaulipas hasta junio de 2024, ascendió a P\$15,834.6m. Lo anterior se compone, por 8 créditos bancarios a largo plazo con un saldo consolidado de P\$15,125.5m. Asimismo, por P\$709.1m de deuda bancaria de corto plazo, conformada por dos créditos con HSBC y uno con Santander. Adicionalmente, la Entidad cuenta con una deuda respaldada por bono cupón cero por P\$351.3m con Banobras. Cabe señalar que, en marzo de 2024, se llevó a cabo el refinanciamiento de 9 créditos de Largo Plazo con los que contaba la Entidad, lo que tuvo como resultado una mejora en la sobretasa y un plazo de vencimiento a 25 años, como principales mejoras.

A continuación, se describen las principales características de los créditos vigentes de largo plazo:

Figura 5. Características de la Deuda Bancaria a largo plazo del Estado de Tamaulipas a junio 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y porcentajes)							
Concepto	Monto	Saldo*	Vencimiento	FGP	Sobretasa	Destino	Calificación
Deuda Bancaria de Largo Plazo	15,567.4	15,125.5		35.5%			
BANORTE	746.7	714.6	14/11/2048	2.3%	0.65%	Refinanciamiento	HR AAA (E)
BBVA	3,000.0	2,998.2	08/11/2048	6.9%	0.47%	Refinanciamiento	HR AAA (E)
BANORTE	2,000.0	1,976.1	14/11/2048	4.6%	0.49%	Refinanciamiento	HR AAA (E)
BANAMEX	2,506.8	2,503.5	14/11/2043	5.8%	0.56%	Refinanciamiento	HR AA+ (E)
BANORTE	4,500.0	4,497.3	14/11/2048	10.4%	0.46%	Refinanciamiento	HR AAA (E)
BANORTE	1,200.0	968.0	17/09/2041	2.2%	0.70%	Inversión pública productiva	HR AA+ (E)
BANORTE	1,500.0	1,460.6	05/11/2040	2.8%	0.70%	Inversión pública productiva	HR AA (E)
BANOBRAS	114.0	7.3	28/03/2025	0.5%	0.80%	Inversión pública productiva	-

* Saldo a junio de 2024
Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

En cuanto a la deuda de Corto Plazo, a junio de 2024 se registró un saldo de P\$709.1, correspondientes a tres créditos contratados en diciembre del 2023 por un monto de P\$1,300.0m para asegurar el pago de servicios personales previo al cierre del ejercicio fiscal. Lo anterior ya se consideraba en las estimaciones de HR Ratings, debido a que ha sido una práctica recurrente en los últimos años. En este sentido, se espera que en los próximos años se mantenga el uso de financiamiento de corto plazo en un nivel similar al reportado al cierre del 2023.

Servicio de la Deuda y Deuda Neta

El Servicio de Deuda (SD) como proporción de los ILD disminuyó de 10.7% en 2022 a 8.2% en 2023, debido a un menor pago de financiamiento de corto plazo, ya que el Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD se redujo de 6.2% a 3.0% en el mismo periodo. En este sentido, sumado a un mejor desempeño en los ILD, estos niveles fueron inferiores a los esperados por HR Ratings, en donde se estimaba un SD a ILD de 9.9% y un SDQ a ILD de 3.6%. Para los próximos años, se incorporan las nuevas condiciones del refinanciamiento realizado en marzo de 2024, con lo que se estima que el SD a ILD disminuya a un promedio de 6.9% de 2024 a 2027. Asimismo, se espera que se mantenga el uso de deuda de corto plazo, por lo que el SDQ a ILD mantendrá un promedio de 3.5% en el mismo periodo.

Figura 6. Indicadores de la Deuda del Estado de Tamaulipas, de 2020 a 2025p

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)						
Concepto	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	2,437.3	2,001.2	3,369.7	2,887.2	3,245.1	2,972.6
Servicio de Deuda Quirografaria	1,240.0	642.1	1,849.3	1,000.0	1,443.2	1,420.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD) netos*	27,409.0	27,605.8	31,441.7	35,281.9	38,702.1	41,154.6
Servicio de Deuda/ ILD	8.9%	7.2%	10.7%	8.2%	8.4%	7.2%
Servicio de Deuda Quirografaria**/ ILD netos de SDE	4.7%	2.4%	6.2%	3.0%	3.9%	3.6%
Deuda Directa Ajustada	14,455.3	17,206.7	16,651.6	16,573.0	16496.0	16393.6
Deuda Quirografaria	642.1	1,849.3	1,000.0	1,300.0	1300.0	1300.0
Deuda Neta Ajustada***	13,569.6	16,512.0	15,938.5	15,212.9	15419.0	15577.1
Pasivo Circulante	4,694.8	5,431.4	4,850.3	5,690.2	5428.2	4904.2
Deuda Neta Ajustada/ ILD	49.5%	59.8%	50.7%	43.1%	39.8%	37.9%
Deuda Quirografaria/ Deuda Directa Ajustada	4.4%	10.7%	6.0%	7.8%	7.9%	7.9%
Pasivo Circulante / ILD	17.1%	19.7%	15.4%	16.1%	14.0%	11.9%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.
*Participaciones Federales + Ingresos Propios - Participaciones a Municipios.
**Considera el pago de capital e intereses de la deuda quirografaria.
***Deuda Neta= Deuda Directa - (Caja + Bancos + Inversiones). Se consideró 20.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2024, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

Por su parte, la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD se redujo de 50.7% en 2022 a 43.1% en 2023. Lo anterior se debió a un aumento reportado en los ILD. Por su parte, la Deuda Quirografaria (DQ) a DDA reportó un nivel de 7.8%, superior al observado en 2022 de 6.0%. Con relación a lo proyectado, la DNA a ILD fue inferior al proyectado de 46.3% por el comportamiento en los ILD, mientras que la DQ a DDA fue superior al estimado de 6.1%, por un mayor uso de este tipo de financiamiento. Para los próximos años, de acuerdo con el perfil de deuda de largo plazo vigente, la expectativa uso de deuda de corto plazo y los resultados financieros esperados, se proyecta que la DNA a ILD promedie en 37.2%, con una proporción de DQ a DDA del 8.0%

Pasivo Circulante y Liquidez

El Pasivo Circulante de la Entidad aumentó de P\$4,850.3m en 2022 a P\$5,690.2m en 2023, debido a cuentas con proveedores y pagos de prestaciones salariales que quedaron pendientes al cierre de ejercicio. Con ello, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD pasó de 15.4% a 2022 a 16.1% en 2023. Este nivel se encuentra por arriba de lo proyectado de 14.4%. De acuerdo con el comportamiento fiscal esperado, HR Ratings estima que esta métrica promedie en 12.0% de los ILD para los próximos años.

Figura 7. Pasivo Circulante del Estado de Tamaulipas, de 2020 a junio 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Pasivo Circulante	4,694.8	5,431.4	4,850.3	5,690.2	6,139.5
Proveedores	643.4	636.5	384.3	639.2	499.3
Participaciones y Aportaciones por Pagar	401.9	393.2	452.3	500.3	675.8
Retenciones y Contribuciones por Pagar	944.7	753.8	483.4	492.6	393.9
Otros	1,455.9	1,630.1	1,679.1	2,377.5	2,937.7
Acreedores	1,248.9	279.0	331.1	392.7	344.9
IPSSSET	0.0	1,738.9	1,520.1	1,287.9	1,287.9
Pasivo Circulante / ILD	17.1%	19.7%	15.4%	16.1%	n.a.

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

Por su parte, el Activo Circulante de la Entidad se incrementó de P\$3,964.6m en 2022 a P\$9,277.1m en 2023. Esto como resultado de un aumento en Efectivo y Equivalentes, derivado del superávit reportado al cierre del ejercicio. Por lo anterior, las Razones de Liquidez y de Liquidez Inmediata aumentaron de 0.7x (veces) y 0.4x en 2022 a 1.3x y 1.0x en 2023 respectivamente.

Figura 8. Liquidez del Estado de Tamaulipas, de 2020 a junio 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Activo Circulante	5,196.5	4,554.2	3,964.6	9,277.1	11,869.3
Bancos	635.0	1,919.6	1,553.2	4,380.6	5,268.9
Inversiones	2,317.4	396.1	823.6	2,420.2	4,749.5
Anticipos a Proveedores y Contratistas	645.5	516.9	258.5	552.4	159.5
Deudores Diversos	1,598.5	1,721.6	1,329.2	1,923.9	1,691.4
Pasivo a Corto Plazo	4,694.8	7,280.7	5,850.3	6,990.2	6,139.5
Razón de Liquidez	1.1	0.6	0.7	1.3	1.9
Razón de Liquidez Inmediata	0.6	0.3	0.4	1.0	1.6

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

Seguridad Social

En cuanto a la Seguridad Social, la Entidad cuenta con el Instituto de Previsión y Seguridad Social del Estado de Tamaulipas (IPSSSET), que brinda servicios de salud y administra el fondo de pensiones de los trabajadores del Estado. De acuerdo con la última valuación actuarial, realizada por Estudios Actuariales del Norte, con fecha del 7 de abril del 2022, el Gobierno del Estado contaba, al cierre del 2021, con 49,159 trabajadores activos y 8,884 pensionados. De los trabajadores activos, la nómina anual se ubicó en P\$5,028.2m, mientras que la nómina de los pensionados asciende a P\$1,565.7m. Por su parte, la edad promedio actual es de 43.9 años y la antigüedad promedio se encuentra en 12.4 años. Asimismo, de acuerdo con el último estudio actuarial, el periodo de suficiencia es hasta 2028, por lo que HR Ratings no considera que exista un riesgo en el mediano plazo por seguridad social.

Evaluación de Factores ESG

El propósito de la evaluación es incorporar en la calificación crediticia el impacto que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) pueden tener sobre la calidad crediticia del Estado. A continuación, se presentan los principales puntos considerados, así como la etiqueta correspondiente para cada uno de los factores.

Ambiental: *Promedio*

- Los datos del Atlas Nacional de Vulnerabilidad al Cambio Climático (ANVCC) indican que, de acuerdo con la ubicación geográfica y condiciones meteorológicas del Estado, la exposición a fenómenos hídricos y a deslaves es moderada y no suelen representar presión extraordinaria sobre las finanzas de la Entidad.
- Asimismo, las condiciones de estrés hídrico en el Estado, el volumen de residuos generados y el caudal tratado de aguas residuales se encuentran en línea con el promedio nacional. Adicionalmente, la disposición adecuada de residuos sólidos se encuentra ligeramente por encima de la media nacional. Debido a la combinación de los subfactores mencionados, el factor ambiental se mantiene considerado como *promedio*.

Social: *Promedio*

- Los indicadores de Esperanza de vida (75.0 años) y Carencia Alimentaria (16.7%) están en línea con el nivel promedio al compararlos con los demás estados (75 años y 20.5% en promedio). Adicionalmente, el porcentaje de informalidad laboral del Estado se encuentra en 46.2%, por debajo del promedio nacional de 56.5%.
- De acuerdo con información del INEGI, el Estado cuenta con condiciones de seguridad pública promedio, debido a que cuenta con un nivel promedio en incidencia delictiva y percepción de inseguridad. Asimismo, en 2022, el Estado reportó una tasa promedio de 13 homicidios por cada cien mil habitantes (vs. 26 homicidios por cada cien mil habitantes a nivel nacional) y Debido a lo anterior sumado a los indicadores de educación y salud, el factor social es ratificado como *promedio*.

Gobernanza: *Promedio*

- La información del Estado cumple con los lineamientos de transparencia financiera, así como de armonización contable, misma que es oportuna y con un nivel de desglose adecuado. Adicionalmente, no existen contingencias



significantes relacionadas con laudos laborales o mercantiles que pudieran comprometer las finanzas del Estado. Asimismo, el Estado contaba con un pasivo contingente con el IPSSET por prestaciones y servicios de seguridad social adeudados de administraciones anteriores, sin embargo, a partir de 2021 se tiene un convenio de pago por un monto de P\$2,010.8m a pagarse en un plazo de ocho años. Con ello, el factor de gobernanza continúa siendo evaluado como *promedio*.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Tamaulipas

(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	60,582.8	67,870.1	72,455.7	76,360.0	79,799.9	83,515.4
Participaciones (Ramo 28)	28,521.9	31,891.3	35,909.6	38,717.5	41,113.9	43,668.8
Aportaciones (Ramo 33)	25,005.6	27,821.2	28,225.4	29,072.2	29,944.4	30,842.7
Otros Ingresos Federales	7,055.3	8,157.5	8,320.7	8,570.3	8,741.7	9,003.9
Ingresos Propios	9,430.0	10,716.8	10,960.1	11,243.5	11,436.6	11,732.7
Impuestos	5,630.2	6,288.7	6,414.4	6,606.9	6,739.0	6,941.2
Derechos	2,967.7	3,078.2	3,109.0	3,171.2	3,202.9	3,267.0
Productos	224.3	603.0	615.1	627.4	639.9	652.7
Aprovechamientos	607.8	746.9	821.6	838.0	854.8	871.9
Ingresos Totales	70,012.8	78,586.9	83,415.9	87,603.4	91,236.5	95,248.2
Egresos						
Gasto Corriente	64,281.7	71,786.4	77,663.8	81,108.1	84,524.0	88,176.7
Servicios Personales	24,546.8	26,719.0	28,322.2	29,455.1	30,927.8	32,164.9
Materiales y Suministros	857.8	775.9	892.3	936.9	965.0	1,013.3
Servicios Generales	4,371.8	4,577.7	4,852.4	5,192.0	5,503.6	5,888.8
Servicio de la Deuda	1,520.4	1,887.2	1,945.1	1,672.6	1,393.4	1,403.3
Intereses	1,191.5	1,508.6	1,868.1	1,570.2	1,273.7	1,263.6
Amortizaciones	328.8	378.6	77.0	102.5	119.6	139.7
Transferencias y Subsidios	22,092.5	24,818.4	28,293.0	29,707.6	30,895.9	32,131.7
Transferencias a Municipios	10,679.8	12,695.8	13,046.6	13,831.6	14,526.0	15,262.3
Otros Gastos Corrientes	212.7	312.3	312.3	312.3	312.3	312.3
Gastos no Operativos	4,954.3	2,457.5	6,901.0	7,541.8	7,629.8	7,852.2
Bienes Muebles e Inmuebles	601.9	362.7	616.6	628.9	647.8	660.8
Obra Pública	4,352.4	2,094.8	6,284.4	6,912.9	6,982.0	7,191.4
Gasto Total	69,236.0	74,243.9	84,564.8	88,649.9	92,153.7	96,028.9
Balance Financiero	776.8	4,343.0	-1,148.9	-1,046.5	-917.2	-780.8
Balance Primario	2,297.2	6,230.2	796.1	626.1	476.1	622.6
Balance Primario Ajustado	2,254.4	2,453.4	1,924.9	1,672.9	1,419.5	1,456.8
Bal. Financiero a Ingresos Totales	1.1%	5.5%	-1.4%	-1.2%	-1.0%	-0.8%
Bal. Primario a Ingresos Totales	3.3%	7.9%	1.0%	0.7%	0.5%	0.7%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	3.2%	3.1%	2.3%	1.9%	1.6%	1.5%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	10.7%	8.2%	8.4%	7.2%	6.2%	5.9%

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 Tamaulias

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	2,376.8	6,800.7	5,389.8	4,081.3	2,902.1	1,859.3
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	713.1	1,360.1	1,078.0	816.3	580.4	371.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,663.8	5,440.6	4,311.8	3,265.1	2,321.7	1,487.5
Activos Circulantes	2,376.8	6,800.7	5,389.8	4,081.3	2,902.1	1,859.3
Obligaciones no Deuda	4,850.3	5,690.2	5,428.2	4,904.2	4,642.2	4,380.2
Deuda Directa	17,002.9	16,924.3	16,847.3	16,744.8	16,625.2	16,485.5
Pasivo Circulante	4,850.3	5,690.2	5,428.2	5,166.2	4,904.2	4,642.2
Deuda Directa Ajustada	16,651.6	16,573.0	16,496.0	16,393.6	16,273.9	16,134.2
Deuda Neta	16,289.8	15,564.2	15,769.3	15,928.6	16,044.8	16,113.6
Deuda Neta Ajustada	15,938.5	15,212.9	15,418.1	15,577.3	15,693.5	15,762.4
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	50.7%	43.1%	39.8%	37.9%	36.3%	34.7%
Pasivo Circulante a ILD	15.4%	16.1%	14.0%	12.6%	11.4%	10.2%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado
p: Proyectado
*Se estimó el 20.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 80.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Tamaulipas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	776.8	4,343.0	-1,148.9	-1,046.5	-917.2	-780.8
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-581.1	840.0	-262.0	-262.0	-262.0	-262.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-1,849.3	-1,000.0	-1,300.0	-1,300.0	-1,300.0	-1,300.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,653.6	4,183.0	-2,710.9	-2,608.5	-2,479.2	-2,342.8
Nuevas Disposiciones	1,623.0	0.0	1,300.0	1,300.0	1,300.0	1,300.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-30.6	4,183.0	-1,410.9	-1,308.5	-1,179.2	-1,042.8
CBI inicial	2,315.7	2,376.8	6,800.7	5,389.8	4,081.3	2,902.1
CBI Final	2,376.8	6,800.7	5,389.8	4,081.3	2,902.1	1,859.3

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

Comportamientos y Supuestos del Estado de Tamaulipas

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	6.8%	10.3%	12.0%	6.8%	5.4%
Participaciones (Ramo 28)	7.3%	12.6%	11.8%	12.6%	7.8%
Aportaciones (Ramo 33)	6.8%	7.8%	11.3%	1.5%	3.0%
Otros Ingresos Federales	5.1%	9.9%	15.6%	2.0%	3.0%
Ingresos Propios	12.9%	18.2%	13.6%	2.3%	2.6%
Impuestos	11.1%	12.0%	11.7%	2.0%	3.0%
Derechos	14.3%	29.9%	3.7%	1.0%	2.0%
Productos	23.3%	-2.8%	168.8%	2.0%	2.0%
Aprovechamientos	16.1%	38.8%	22.9%	10.0%	2.0%
Ingresos Totales	7.6%	11.3%	12.2%	6.1%	5.0%
Egresos					
Gasto Corriente	6.2%	6.3%	11.7%	8.2%	4.4%
Servicios Personales	4.5%	7.2%	8.8%	6.0%	4.0%
Materiales y Suministros	1.1%	8.0%	-9.5%	15.0%	5.0%
Servicios Generales	3.3%	9.4%	4.7%	6.0%	7.0%
Servicio de la Deuda	16.4%	11.9%	24.1%	3.1%	-14.0%
Transferencias y Subsidios	7.1%	1.9%	12.3%	14.0%	5.0%
Transferencias a Municipios	9.4%	12.5%	18.9%	2.8%	6.0%
Otros Gastos Corrientes	-13.5%	-5.2%	46.8%	0.0%	0.0%
Gastos no Operativos	-14.0%	-11.2%	-50.4%	180.8%	9.3%
Bienes Muebles e Inmuebles	-5.0%	-9.5%	-39.7%	70.0%	2.0%
Obra Pública	-15.3%	-11.5%	-51.9%	200.0%	10.0%
Gasto Total	5.2%	4.8%	7.2%	13.9%	4.8%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.
p: Proyectado.
tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



Deuda del Estado de Tamaulipas, de 2020 a junio 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Deuda Consolidada= A+B+C+D	14,806.6	17,558.0	17,002.9	16,924.3	16,185.9
Deuda Directa= A+B+C+D	14,806.6	17,558.0	17,002.9	16,924.3	16,185.9
Deuda Directa Ajustada*= A	14,455.3	17,206.7	16,651.6	16,573.0	15,834.6
(A) Deuda Bancaria	14,455.3	17,206.7	16,651.6	16,573.0	15,834.6
Bancaria Corto Plazo	642.1	1,849.3	1,000.0	1,300.0	709.1
Créditos a corto plazo	377.8	1,510.0	1,000.0	1,300.0	709.1
Factoraje	264.3	339.3	0.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	13,813.2	15,357.4	15,651.6	15,273.0	15,125.5
BBVA P\$1,000m	499.1	444.1	389.2	334.2	0.0
Banorte P\$1,500m	0.0	1,500.0	1,486.8	1,470.0	1,460.6
Banobras P\$250m	57.1	40.0	22.9	5.7	0.0
Banobras P\$113.9m	41.2	31.5	21.8	12.1	7.3
Banamex P\$1,500m	1,457.5	1,438.4	1,416.0	1,389.9	0.0
Banorte P\$5,461m	5,309.7	5,210.4	5,129.0	5,033.9	0.0
Banorte P\$1,539m	1,472.8	1,445.4	1,422.8	1,396.4	0.0
Santander P\$1,650m	1,627.3	1,606.8	1,582.9	1,555.1	0.0
BBVA P\$500m	490.8	484.7	477.4	469.0	0.0
Banamex P\$1,000m	986.2	973.7	959.2	942.3	0.0
BBVA P\$968.3m	898.4	859.7	814.6	761.9	0.0
BBVA P\$994.8m	973.0	960.6	946.1	929.1	0.0
Banorte P\$1200.0m	0.0	362.0	982.8	973.3	968.0
Banamex P\$2,506m	0.0	0.0	0.0	0.0	2,503.5
BBVA P\$3,000.0m	0.0	0.0	0.0	0.0	2,998.2
Banorte P\$4,500.0m	0.0	0.0	0.0	0.0	4,497.3
Banorte P\$2'000.0m	0.0	0.0	0.0	0.0	1,976.1
Banorte P\$746.0m	0.0	0.0	0.0	0.0	714.6
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	351.3	351.3	351.3	351.3	351.3
Banobras (FONREC)	164.2	164.2	164.2	164.2	164.2
Banobras (PROFISE)	187.1	187.1	187.1	187.1	187.1

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	15 de septiembre 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 a 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