

Estado de Tabasco
HR AA-
Perspectiva Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
28 de abril de 2025
A NRSRO Rating**



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado Sr. 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- y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para el Estado de Tabasco

La revisión al alza de la calificación obedece a una reducción en los niveles de endeudamiento reportados por el Estado, así como a la expectativa de que se mantendrán en niveles similares para los próximos años. En relación con lo anterior, sobresale el nulo uso de financiamiento de corto plazo por segundo año consecutivo, así como a una reducción en el nivel de Pasivo Circulante (PC). Al cierre de 2024, se registró una disminución en la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) al pasar de 7.1% a 5.4% (vs. el 7.2% esperado) debido a un aumento reportado en los ILD, así como a una mayor liquidez por el nivel superavitario reportado en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) de 1.9% en 2024. Lo anterior corresponde a un desempeño favorable en la recaudación de Ingresos Locales, lo cual se tradujo en un monto 2.6% superior en los ILD. Para 2025 se espera un importante aumento en la recaudación propia debido a un crecimiento del 1.0% en la tasa tanto del Impuesto Sobre Nómina (ISN) como del Impuesto Sobre Hospedajes. No obstante, se proyecta un déficit de 1.0% en el BP a IT debido a un aumento en el Gasto de Inversión, resultado que se encuentra en línea con la liberación de recurso por el rompimiento y posterior refinanciamiento de la deuda respaldada por Bono Cupón Cero. Por lo anterior, se espera la contratación de créditos Bancarios Estructurados de largo plazo, por lo que el saldo de estos se considerará ahora parte de la Deuda Directa Ajustada de la Entidad; con ello, la métrica de DNA mantendría un promedio de 12.9% entre 2025 y 2028. Por otro lado, se reportaría un menor uso de financiamiento de deuda de corto plazo, sumado a un nivel promedio esperado de 15.2% en el PC (vs. 18.2% de la revisión anterior).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE TABASCO

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024*	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos Totales (IT)	68,118.0	67,274.7	68,286.9	69,206.6	71,052.1	72,513.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	29,459.6	30,218.0	32,157.6	31,993.5	32,927.2	33,626.3
Deuda Directa Ajustada*	3,356.3	3,067.0	4,707.9	4,775.4	4,712.9	4,774.0
Balance Financiero a IT	3.3%	0.7%	-2.1%	-1.9%	-1.7%	-1.6%
Balance Primario a IT	4.6%	1.9%	-1.0%	-0.7%	-0.6%	-0.6%
Balance Primario Ajustado a IT	5.2%	1.8%	-1.6%	-0.6%	-0.6%	-0.6%
Servicio de la Deuda	3,516.9	828.7	752.8	797.7	1,234.1	1,507.7
Deuda Neta Ajustada	2,081.8	1,625.1	4,127.0	4,221.1	4,186.8	4,270.3
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	500.0	800.0	1,200.0
Pasivo Circulante	3,225.7	2,868.3	3,868.3	4,568.3	5,368.3	6,068.3
Servicio de la Deuda a ILD	11.9%	2.7%	2.3%	2.5%	3.7%	4.5%
Deuda Neta Ajustada a ILD	7.1%	5.4%	12.8%	13.2%	12.7%	12.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	10.5%	17.0%	25.1%
Pasivo Circulante a ILD	10.9%	9.5%	12.0%	14.3%	16.3%	18.0%

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

*Cierre Preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyectado.

*La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2024, la Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado ascendió a P\$3,067.0m, distribuida en cinco créditos de largo plazo; asimismo, la Entidad no registró uso de deuda de corto plazo por segundo año consecutivo, con ello y sumado al crecimiento en los ILD, la métrica de DNA a ILD disminuyó de 7.1% en 2023 a 5.4% en 2024; este resultado fue inferior a lo proyectado anteriormente de 7.2% debido al comportamiento positivo observado en los ILD. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) ascendió a 2.7% de los ILD, nivel inferior al observado en 2023 de 11.9% debido al nulo uso de financiamiento de corto plazo, un resultado anticipado por HR Ratings.
- Superávit en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2024 un superávit en el BP, equivalente al 1.9% de los IT, cuando en 2023 se observó un superávit de 4.6%. Lo anterior se debe a un aumento en los recursos erogados en remuneraciones económicas a los trabajadores en el sector educativo. Adicionalmente, se reportó un menor ingreso por parte de las Aportaciones Federales relacionado con una reducción en el Fondo para los Servicios de Salud. No obstante, el crecimiento del 2.6% en los ILD ayudó a mantener el superávit al cierre del ejercicio. HR Ratings proyectaba un BP superavitario de 0.4% de los IT para 2024, ya que el nivel de Obra Pública registrada fue inferior a lo proyectado, mientras que los Ingresos Propios superaron la expectativa de la revisión anterior.
- Nivel de Pasivo Circulante.** El PC se redujo de P\$3,225.7m en 2023 a P\$2,868.3m en 2024, debido a que el Estado efectuó pagos a las cuentas de Proveedores y Contratistas, asociado a la conclusión de las obras de Inversión Pública realizadas en la Entidad, resultado que se encuentra en línea ante el cambio de administración. Con ello, y sumado al aumento reportado en los ILD, la métrica de PC a ILD disminuyó de 10.9% en 2023 a 9.5% en 2024 (vs. 20.4% anticipado).

Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2025 un importante aumento en la recaudación local debido a un incremento de 2.5% a 3.5% en el Impuesto Sobre Nómina (ISN), sumado a una modificación en el Impuesto Sobre Hospedajes al pasar de 2.0% a 3.0%. Adicionalmente, se estima un ingreso extraordinario en el capítulo de aprovechamientos por la recepción de los remanentes asociado al refinanciamiento del bono cupón cero. No obstante,



se reportaría un déficit del 1.0% en el BP a IT de 2025, como resultado de la expectativa de un aumento en el Gasto de Inversión, por la liberación de recurso derivado del rompimiento y posterior refinanciamiento de la deuda respaldada por Bono Cupón Cero. Asimismo, se proyecta un monto superior de Transferencias y Subsidios a organismos descentralizados. Posteriormente, se espera una reducción en el déficit debido al comportamiento positivo en los ILD y a una disminución en el gasto de Obra Pública.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** En 2025, la Entidad se encuentra en un proceso de refinanciamiento de su deuda de largo plazo, así como de la deuda de Bono Cupón Cero, por lo que se estima que la DNA a ILD ascienda a un promedio de 12.9% entre 2025 y 2028 (vs. el 5.4% de 2024), mientras que se espera que la Entidad haga un menor uso de financiamiento de corto plazo. En cuanto a la métrica de Servicio de la Deuda (SD) a ILD, se estima un nivel promedio de 3.3%. Finalmente, se considera que el PC a ILD ascenderá a un nivel promedio de 15.2% para los próximos años (vs. el 18.2% proyectado anteriormente).

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El Factor Gobernanza se mantiene como *superior* debido a que la información del Estado cumple ampliamente con los lineamientos de transparencia financiera, además, es oportuna y cuenta con un nivel de desglose adecuado. Asimismo, la Entidad presenta una adecuada planeación financiera, lo que ha propiciado la continuidad de políticas públicas. Por otro lado, el factor social se modificó de *promedio* a *limitado* debido que en el último año se ha incrementado el nivel de violencia en la Entidad, esto se vio reflejado en la percepción de inseguridad reportado en la Encuesta Nacional de Seguridad Pública Urbana (ENSU), la cual pasó de 69.5% en 2023 a 95.3% en 2024, así como un nivel superior a la media nacional en la tasa de homicidios; adicionalmente, el indicador de Carencia Alimentaria representa el 46.8%, que es superior al de la media nacional de 20.8%. Finalmente, el factor ambiental se mantuvo como *promedio*, ya que cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones, así como bajos niveles de estrés hídrico.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución en el Pasivo Circulante.** Un aumento superior a lo estimado en los ILD, y/o un menor Gasto Corriente, podrían reflejarse en un pago de Pasivo Circulante. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD registre un nivel menor a 5.0% (vs. 15.2% proyectado).

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings considera la adquisición de deuda, sin embargo, en caso de reportarse un déficit mayor al esperado, el cual haga que el Estado recurra a un financiamiento adicional de corto plazo al proyectado e impacte la métrica de Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada en un nivel superior al 28.0% (vs. 13.1% esperado), la calificación podría verse afectada negativamente.



@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 Tabasco. El análisis incorpora la información de Cuenta Pública de 2021 a 2023, el avance presupuestal al cuarto trimestre de 2024, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2025. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings al Estado de Tabasco puede consultarse el reporte inicial, publicado el 31 de marzo de 2020, así como el último reporte de seguimiento previo a este, publicado el 16 de abril de 2024 en la 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 2023 y el avance presupuestal hasta diciembre 2024, así como las proyecciones consideradas en el reporte anterior con fecha de 16 de abril de 2024:

Figura 1. Supuestos y Resultados: Estado de Tabasco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)				
Concepto	2023	2024*	2024p	2025p
Balance Financiero a IT	3.3%	0.7%	-0.9%	-0.8%
Balance Primario a IT	4.6%	1.9%	0.4%	0.3%
Balance Primario Ajustado a IT	5.2%	1.8%	-1.1%	0.3%
Deuda Neta Ajustada a ILD	7.1%	5.4%	7.2%	7.5%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	16.9%
Pasivo Circulante a ILD	10.9%	9.5%	20.4%	18.9%
Servicio de Deuda a ILD	11.9%	2.7%	2.7%	2.5%
Servicio de Deuda Quirografaria a ILD	9.3%	0.0%	0.0%	0.1%
ILD brutos	36,925.1	38,115.4	37,194.0	40,130.8
ILD netos	29,459.6	30,218.0	29,269.6	31,494.0

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

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyecciones.

Eventos relevantes

Proceso electoral y cambio de administración

El pasado 2 de junio de 2024 se llevaron a cabo las elecciones donde el C. Javier May Rodríguez, perteneciente a la Coalición Sigamos Haciendo Historia, conformada por Movimiento regeneración Nacional (Morena), el Partido del Trabajo y el Partido Verde, obtuvo la mayoría con 80.5% de los votos (datos del Programa de Resultados Electorales Preliminares 2024). La nueva administración entró en funciones el pasado 1° de octubre de 2024 y concluirá el 30 de septiembre de 2030.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

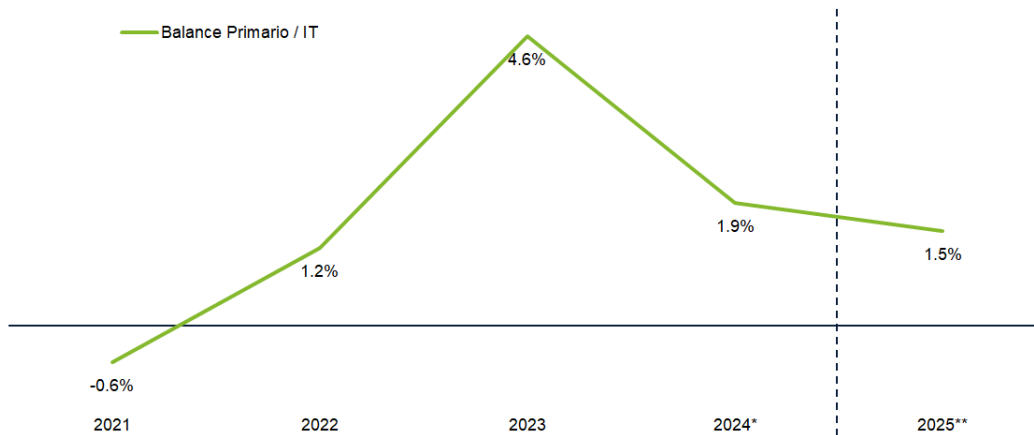
Análisis de Riesgo

Balance Primario

El Estado reportó en 2024 un superávit en el Balance Primario (BP), equivalente al 1.9% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2023 se observó un superávit de 4.6%. Lo anterior se debe a un aumento en los recursos erogados en remuneraciones económicas a los trabajadores en el sector educativo, por lo que las remuneraciones adicionales y especiales como las primas vacacionales, compensaciones y Primas por años de servicios también se vieron afectadas. Adicionalmente, se reportó un menor ingresos por parte de los Aportaciones Federales relacionado con una reducción en el Fondo para los Servicios de Salud. No obstante, el crecimiento que se observó en la recaudación de Impuestos y Derechos, así como en las Participaciones Federales le permitió a la Entidad mantener un resultado superavitario al cierre del ejercicio.

HR Ratings proyectaba un BP superavitario de 0.4% de los IT para 2024. La mejora observada respecto a lo estimado en la revisión anterior corresponde a un gasto inferior en Inversión Pública, ya que HR Ratings contemplaba un gasto en Obra Pública de P\$2,980.3m, cuando el monto erogado ascendió a P\$1,842.1m. Por otro lado, el gasto en Transferencias y Subsidios fue 14.5% menor al proyectado. Adicionalmente, los Ingresos Propios del Estado fueron 10.1% superiores a los anticipado.

Figura 2. Balance Primario a Ingresos Totales para el Estado de Tabasco, de 2021 a 2025**



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.
*Cierre preliminar al cuarto trimestre.
** Presupuesto.

Entre 2021 y 2024, los Ingresos Totales del Estado registraron una tasa media de crecimiento anual ($tmac_{21-24}$) de 5.5%. Al respecto, la $tmac_{21-24}$ fue de 4.7% en Ingresos Federales, asociado a una tendencia creciente de los recursos recibidos por Participaciones como Aportaciones Federales. En cuanto a los ingresos por Convenios, se reporta una ligera disminución al reportar una $tmac_{21-24}$ negativa de 3.1%. Finalmente, los Ingresos Propios tuvieron una $tmac_{21-24}$ de 14.5%, resultado de una recaudación más eficiente en los rubros de Impuestos y Derechos. Con ello, los ILD reportaron $tmac_{21-24}$ de 8.0%.

Los Ingresos Propios pasaron de P\$5,319.2m en 2023 a P\$5,942.1m en 2024, este resultado se encuentra en línea con el alza reportada en la recaudación de Derechos, Impuestos y Aprovechamientos. Los Derechos crecieron 8.2% principalmente



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

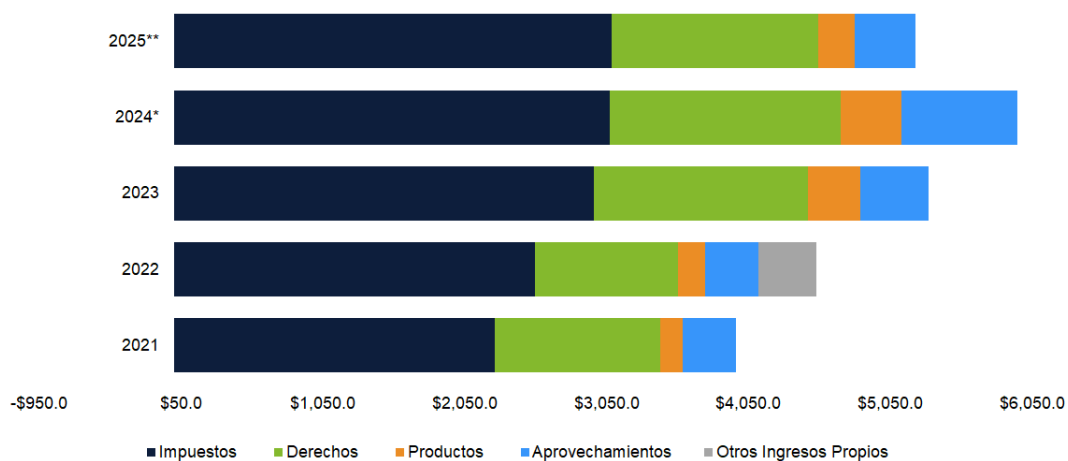


HR RATINGS

por los ingresos pertenecientes a los servicios prestados por las Dependencias y Órganos Desconcentrados como: la Dirección General de la Propiedad y el Comercio, los Servicios prestados por la Secretaría de Seguridad y Protección Ciudadana, a la regulación en la venta de bebidas alcohólicas y su distribución, el registro de vehículos particulares. El crecimiento de 2.7% que reportaron los Impuestos se debe a un aumento en la recaudación en el Impuesto Sobre la Nómina (ISN), el cual pasó de P\$2,734.3m a P\$2,845.4m; cabe aclarar que el resultado anterior se le atribuye directamente a un dinamismo económico positivo en la región, por lo que se abrieron un mayor número de comercios, así como a diversas acciones de fiscalización. Por su parte, los ingresos por Aprovechamientos ascendieron a P\$810.4m cuando en 2023 recaudaron P\$478.3m, de acuerdo con donaciones de gasolina, Diesel y asfalto transferidos por la Secretaría de Energía. Con ello, y sumado al alza en las Participaciones Federales, los ILD registraron un aumento del 2.6%.

Al cierre del 2024, los Ingresos Federales reportaron una ligera contracción del 2.3%, con relación a lo reportado en 2023. Lo anterior se debe a una disminución en los Ingresos de Gestión enfocados al sector Salud, los cuales fueron asignados al nuevo modelo del IMSS-Bienestar; adicionalmente, los recursos destinados a convenios de Medio Ambiente y Recursos Naturales disminuyeron interanualmente. Asimismo, las Aportaciones Federales presentaron una reducción del 3.1% frente a lo reportado al cierre de 2023, resultado en línea con un monto inferior de recursos en el Fondo para los Servicios de Salud. Por otro lado, la Entidad registró un crecimiento del 1.8% en las Participaciones Federales, resultado de un aumento en el Fondo General de Participaciones (FGP), asociado al comportamiento positivo observado en la Recaudación Federal Participable (RFP) a nivel nacional, así como al alza en los recursos recibidos en el Fondo de Impuesto Sobre la Renta (ISR).

Figura 3. Composición de Ingresos Propios del Estado de Tabasco, de 2021 a 2025**



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.
 *Cierre preliminar al cuarto trimestre.
 ** Presupuesto.

El Gasto Total del Estado ascendió a P\$66,805.6m en 2024, lo que representó un nivel de 1.5% que es ligeramente mayor al observado en 2023, mismo que estuvo integrado por P\$64,585.7m de Gasto Corriente, P\$2,209.7m de Gasto de Inversión y P\$10.2m de Otros Gastos. El Gasto Total presentó una $tmac_{21-24}$ de 4.6%, la cual se basa en el comportamiento del Gasto Corriente, debido a que este registró una $tmac_{21-24}$ de 5.3%, ya que este representó en promedio 97.5% del Gasto Total entre



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



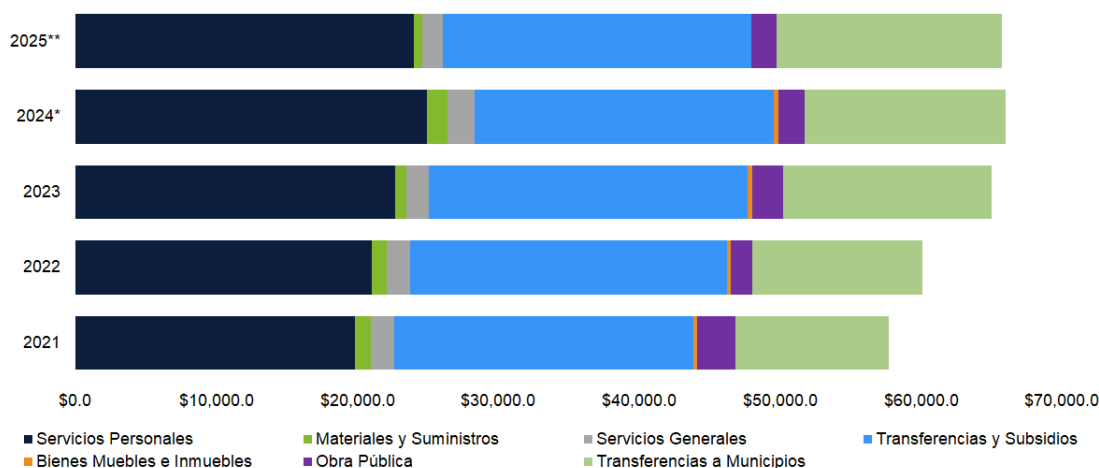
HR RATINGS

2021 y 2024. Por otro lado, el Gasto de Inversión ha disminuido paulatinamente entre 2021 y 2024, con lo cual su $tmac_{21-24}$ representa un valor negativo de 9.1%.

El Gasto Corriente del Estado aumentó 2.0% entre 2023 y 2024, como resultado de una expansión del gasto en Servicios Personales, Materiales y Suministros, así como en Servicios Generales. El alza en Servicios Personales fue de 9.8% y estuvo en línea con incremento autorizado al sector magisterial, lo que impactó a la nómina educativa, sumado a un mayor gasto enfocado al sueldo del personal del sector salud; adicionalmente, se vieron impactadas las aportaciones de prestaciones Sociales y Económicas basadas en el estímulo y recompensa asociados a la productividad del personal. Por el lado del capítulo de Materiales y Suministros, este aumentó de P\$756.3m en 2023 a P\$1,486.7m en 2024; principalmente, el gasto estuvo enfocado a las acciones para prevenir y detener la propagación del dengue en la región. Por otro lado, el alza en Servicios Generales obedece a una mayor erogación en la atención de servicios médicos a la población, situación que se encuentra en línea con la campaña empleada para controlar el brote de Dengue; adicionalmente, se adquirió instrumental médico, sumado a un gasto en reparación y mantenimiento de las unidades administrativas.

Por su parte, el Gasto de Inversión registró una reducción de 12.3% entre 2023 y 2024; este movimiento estuvo asociado a un menor nivel de Obra Pública, por lo que este se contrajo 15.6%. No obstante, el Estado invirtió en proyectos de infraestructura vial, por lo que se crearon puentes vehiculares donde se destacan el puente Grijalva II en la ciudad de Villahermosa, en donde se concluyeron la primera y segunda etapa de construcción, la tercera etapa de un proyecto de modernización de semáforos y señalización en la ciudad de Villahermosa, así como la conclusión de la primera y segunda etapa del Nuevo Hospital General de Cárdenas. Adicionalmente, se adquirieron vehículos para la seguridad pública, equipo administrativo, así como maquinaria y herramienta diversa para llevar a cabo las obras dentro de la Entidad, por lo que se mantuvo un gasto en Bienes Muebles e Inmuebles similar al erogado durante 2023.

Figura 4. Composición del Gasto Total del Estado de Tabasco, de 2021 a 2025**



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

** Presupuesto.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

HR Ratings estima para 2025 un importante aumento en la recaudación local debido a que en este año se espera un incremento en el Impuesto Sobre Nómina (ISN), por lo que este pasaría de 2.5% a 3.5%, adicionalmente se estaría modificando la tasa de recaudación del Impuesto Sobre Hospedajes al pasar de 2.0% a 3.0%, por lo que se mantendría la tendencia creciente observada en los últimos años en los ILD. En cuanto a los Ingresos por conceto de Aprovechamientos, se estima que asciendan a \$2,026.1m de acuerdo con la recepción de recursos extraordinarios por parte de los remanentes recibidos del bono cupón cero. No obstante, se reportaría un déficit del 1.0% en el Balance Primario de 2025, como resultado de la expectativa de un aumento en el Gasto de Inversión, por la liberación de recurso derivado del rompimiento y posterior refinanciamiento de la deuda respaldada por Bono Cupón Cero. Asimismo, se proyecta un monto superior de Transferencias y Subsidios, debido a la presión ejercida por las aportaciones a organismos descentralizados. Posteriormente, se espera una reducción en el déficit en el BP a IT debido al comportamiento positivo en los ILD y a una disminución en el gasto de Obra Pública.

Deuda

La Deuda Directa Ajustada del Estado de Tabasco ascendió a P\$3,067.0m al cierre de 2024, la cual se encuentra compuesta por cinco créditos bancarios a largo plazo, la fuente de pago de estos créditos es el Fondo General de Participaciones (FGP), por lo que se mantiene una afectación del 19.0% de este recurso. Asimismo, la Entidad cuenta con una deuda respaldada por bono cupón cero por P\$1,979.1m con Banobras; con ello, la Deuda Directa ascendió P\$5,046.2m al cierre de este ejercicio fiscal. Por otro lado, el buen desempeño fiscal que ha reportado el Estado en los últimos años le ha permitido mantenerse sin hacer uso de financiamiento de corto plazo por segundo año consecutivo. A continuación, se describen las principales características de los créditos vigentes a largo plazo.

Figura 5. Características de la Deuda Bancaria a largo plazo del Estado de Tabasco al cierre de 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y porcentajes)

Concepto	Monto	Saldo*	Vencimiento	Fuente de Pago	Sobretasa	Calificación
Deuda Bancaria de Largo Plazo						
Banorte	\$3,000.0	\$1,186.8	2033	7.9% FGP	TIIIE+ 0.40	HR AAA (E)
Banamex	\$1,600.0	\$ 855.7	2027	4.8% FGP	TIIIE+ 0.50	-
BBVA	\$1,000.0	\$ 791.0	2034	3.0% FGP	TIIIE+ 0.45	HR AA+ (E)
Banamex	\$ 450.0	\$ 67.5	2026	1.8% FGP	Tasa Fija 6.21	-
Scotiabank	\$ 700.0	\$ 166.1	2027	1.5% FGP	Tasa Fija 8.99	-

* Saldo al cierre de 2024.

Por otro lado, en 2025, el Estado de Tabasco llevará a cabo el refinanciamiento de tres de los cinco créditos de su deuda de Largo Plazo, así como de la totalidad de su deuda de Bono Cupón Cero, a través del Decreto de autorización 087, publicado en el Periódico Oficial del Gobierno Constitucional del Estado Libre y Soberano de Tabasco el 22 de febrero de 2025, donde el Congreso autorizó a la Entidad llevar a cabo la contratación de deuda para el refinanciamiento de la deuda pública hasta por P\$4,797.3m, con el objetivo de mejorar las condiciones crediticias actuales y extender el plazo. Los contratos por refinanciar corresponden a los créditos de largo plazo con Banorte por \$1,286.8m (2007); Banamex por P\$8.55.7m (2012) y BBVA por P\$791.0m; así como los Bonos Cupón Cero con Banobras (FONREC) por P\$1,319.4m y Banobras (PROFISE) por P\$659.7m.



El 6 de marzo de 2025, la Secretaría publicó la Convocatoria y las Bases de la Licitación Pública con número SAF/01/2025, posteriormente, el 8 de abril de 2025, se llevó a cabo el Acto de Presentación y Apertura de Ofertas, las cuales fueron objeto de estudio por parte de la Secretaría, por lo que después de realizada dicha evaluación de cada una de la ofertas, aquellas que presentaron un menor costo de financiamiento fueron Banamex por P\$1,870.0m, Banorte por P\$1,400.0m y Banobras por P\$1,480.4m con una sobre tasa de 0.21%, 0.50% y 0.53% respectivamente a un plazo de 240 meses.

Servicio de Deuda

En 2024, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 2.7%, nivel inferior al reportado en 2023 de 11.9%, debido al nulo uso de financiamiento de corto plazo, anticipado por HR Ratings en la revisión anterior. Para los próximos años, se espera que esta métrica mantenga un promedio de 3.3% de los ILD entre 2025 y 2028, donde se considera la posibilidad de que la Entidad haga un uso moderado de financiamiento de corto plazo. Por su parte, la Deuda Neta Ajustada (DNA) como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) se redujo de 7.1% a 5.4% de forma interanual (vs. el 7.2% proyectado) debido al aumento reportado en los ILD, así como a una mayor liquidez.

Para los próximos años se estima que la DNA a ILD ascendería a un promedio de 12.9%, debido al proceso de refinanciamiento que realizará la Entidad de la deuda respaldada por Bono Cupón Cero (BCC), ya que esta se estaría incorporando al saldo de la DDA. Cabe aclarar que actualmente el saldo no forma parte de la DDA, no obstante, como parte de la operación, se estima que el Estado reciba P\$1,200.0m por la liberación del BCC y, a partir del refinanciamiento, la Entidad tendrá que cubrir el pago de intereses y capital, lo que fue incorporado en nuestras proyecciones.

Figura 6. Indicadores de la Deuda del Estado de Tabasco, de 2021 a 2026p

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)						
Concepto	2021	2022	2023	2024*	2025p	2026p
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	3,509.4	3,583.0	3,516.9	828.7	752.8	797.7
Servicio de Deuda Quirografaria	2,850.1	2,850.5	2,674.0	0.0	0.0	22.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD) netos**	23,985.9	25,818.3	29,459.6	30,218.0	32,157.6	31,993.5
Servicio de Deuda/ ILD	14.6%	13.9%	11.9%	2.7%	2.3%	2.5%
Servicio de Deuda Quirografaria***/ ILD netos de SDE	12.2%	11.4%	9.3%	0.0%	0.0%	0.1%
Deuda Directa Ajustada	6,733.3	6,301.4	3,356.3	3,067.0	4,707.9	4,775.4
Deuda Quirografaria	2,850.5	2,674.0	0.0	0.0	0.0	500.0
Deuda Neta Ajustada****	4,408.7	4,375.1	2,081.8	1,625.1	4,127.0	4,221.1
Pasivo Circulante	5,529.0	4,727.6	3,225.7	2,868.3	3,868.3	4,568.3
Deuda Neta Ajustada/ ILD	18.4%	16.9%	7.1%	5.4%	12.8%	13.2%
Deuda Quirografaria/ Deuda Directa Ajustada	42.3%	42.4%	0.0%	0.0%	0.0%	10.5%
Pasivo Circulante / ILD	23.1%	18.3%	10.9%	9.5%	12.0%	14.3%

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

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

**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 60.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2024, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

Pasivo Circulante y Liquidez

El Pasivo Circulante del Estado se redujo de P\$3,225.7m en 2023 a P\$2,868.3m en 2024, debido a que el Estado efectuó los pagos correspondientes a las cuentas de Proveedores y Contratistas, debido a la conclusión de las Obras Públicas realizadas en la Entidad, resultado que se encuentra en línea con el cambio de administración. Con ello, y sumado al aumento reportado



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

en los ILD, la métrica de PC a ILD disminuyó de 10.9% en 2023 a 9.5% en 2024. Para los próximos años, se estima que esta métrica se mantendrá en un promedio de 15.2%.

Figura 7. Pasivo Circulante del Estado de Tabasco, de 2021 a 2024*

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)				
Concepto	2021	2022	2023	2024*
Pasivo Circulante	5,529.0	4,727.6	3,225.7	2,868.3
Corto Plazo	5,529.0	4,727.6	3,225.7	2,868.3
Proveedores y Contratistas	1,918.9	2,020.1	751.8	42.0
Transferencias Otorgadas por Pagar	2.8	0.0	0.0	0.0
Retenciones y Contribuciones por Pagar	742.3	1,102.3	828.3	1,057.7
Servicios Personales	815.6	58.8	10.5	177.9
Cuentas por Pagar	1,130.0	1,262.7	1,448.3	1,469.3
Fondos y Bienes de Terceros	8.4	8.7	8.8	10.1
Otros	911.0	274.9	178.1	111.3
Pasivo Circulante / ILD	23.1%	18.3%	10.9%	9.5%

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

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

Por su parte, el Activo Circulante de la Entidad aumentó de P\$3,246.0m en 2023 a P\$3,981.2m en 2024, este crecimiento se observa en las cuentas de Efectivo y Equivalentes como resultado del superávit reportado al cierre del ejercicio. Con ello, y sumado a la reducción en el PC, las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata reportaron un alza, al pasar de 1.0x y 0.7x (veces) registrado en 2023 a 1.4x y 0.8x (veces) al cierre de 2024 respectivamente.

Figura 8. Liquidez del Estado de Tabasco, de 2021 a 2024*

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)				
Concepto	2021	2022	2023	2024*
Activo Circulante	5,596.9	4,479.4	3,246.0	3,981.2
Bancos	2,104.7	3,140.1	2,107.0	2,403.2
Inversiones	1,706.0	70.5	17.1	0.0
Anticipo a Proveedores y Contratistas	18.2	19.0	17.3	17.3
Deudores Diversos	1,033.3	230.2	132.8	315.6
Otros	734.6	1,019.7	971.9	1,245.1
Pasivo a Corto Plazo	5,529.0	7,401.6	3,225.7	2,868.3
Razón de Liquidez	1.0	0.6	1.0	1.4
Razón de Liquidez Inmediata	0.7	0.4	0.7	0.8

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

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

Seguridad Social

La seguridad social de los trabajadores del Estado está a cargo del Instituto de Seguridad Social del Estado de Tabasco (ISSET). Actualmente, las prestaciones y servicios de seguridad social se otorgan a 82,231 servidores públicos y 15,792 pensionados de los Poderes Públicos del Estado de Tabasco, de las Administraciones Públicas Municipales, Órganos Autónomos del Estado y entidades pertenecientes a la administración pública descentralizada estatal y municipal. De acuerdo con la estructura de la población los trabajadores en activo cuentan con una edad promedio de 47.4 años con 16.5 años de antigüedad promedio y un sueldo promedio de P\$9,036.0 pesos, de los cuales el 58.2% de la población es masculina y el 41.8% femenina; asimismo, podemos observar que el 41.4% de los empleados cuenta con una edad superior a los 50 años.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El régimen pensionario del ISSET se conforma por un sistema mixto, donde coinciden un sistema de beneficio definido y un sistema de cuenta individual. En el sistema de beneficio definido, las cuotas de los trabajadores y las aportaciones de los entes públicos se destinan para financiar el pago de pensiones de los servidores públicos en retiro. En cuanto a la cuenta individual, se integrará por las respectivas aportaciones hechas por el asegurado y cotiza en una mayor proporción al sistema de beneficio definido sobre dichas cuotas, donde los ahorros se pueden entregar en una sola exhibición o a través de una renta fija durante un lapso pactado con el ISSET hasta agotar el saldo acumulado. Actualmente, 6,666 de la población activa se encuentran cubiertos por la Ley Abrogada, mientras que 75,565 se encuentran cotizando con la ley vigente.

La Ley del ISSET contempla la cobertura de las siguientes prestaciones:

- Prestaciones médicas; preventiva, curativa y de maternidad.
- Pensiones por: Jubilación, Retiro por edad y tiempo de servicio, Invalidez, Viudez, Orfandad, Ascendencia.
- Prestaciones socioeconómicas; seguro de vida, de desempleo, culturales, recreativas y asistenciales.
- Fondo de ahorro para el retiro.

De 2021 a 2024, el Estado realizó aportaciones al ISSET para cubrir con el pago de pensiones con una aportación de P\$576.9m en 2024 y un promedio de P\$574.5m en dicho periodo. De acuerdo con la última valuación actuarial, realizada por Vitalis, con cifras hasta diciembre 2023, el déficit actuarial podría continuar en un monto promedio de P\$3,200.18m para el periodo 2025-2028, lo cual se incorporó en los Balances Financieros de la Entidad, por lo que no se espera una contingencia en el corto o mediano plazo.

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) 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 que enfrenta el Estado, la exposición a fenómenos hídricos y a deslaves es moderada y no suelen representar presión extraordinaria sobre las finanzas del Estado.
- Por su parte, el Estado cuenta con un bajo estrés hídrico, mientras que el volumen de residuos generados, así como el caudal tratado de aguas residuales se mantienen en línea con el promedio nacional.
- En cuanto a la disposición de residuos sólidos, esta es similar a la media nacional. Debido a la combinación de los subfactores mencionados, el factor ambiental es considerado *promedio*.

Social: *Limitado*

- En cuanto a la Seguridad Pública, de acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en 2024, el Estado reportó una tasa de 34 homicidios por cada cien mil habitantes, lo cual es superior a la tasa nacional



de 24.6 homicidios por cada cien mil habitantes. Adicionalmente, de acuerdo con la Encuesta Nacional de Seguridad Pública Urbana (ENSU), la percepción de inseguridad ha aumentado en el último año, ya que esta cifra pasó de 69.5% en 2023 a 95.3% en 2024. Debido a lo anterior, el factor social es considerado *limitado*.

- El indicador de Carencia Alimentaria (46.8%) es superior al de la media nacional (20.8%). Sin embargo, los indicadores de Esperanza de Vida (74.9 años), Analfabetismo (4.6%) y de Informalidad laboral (58.2%) presentan cifras similares al resto de los Estados a nivel nacional (75 años, 3.7% y 52.0% respectivamente).

Gobernanza: *Superior*

- La información del Estado mantiene los lineamientos de transparencia financiera y de armonización contables, además, esta es oportuna y con un nivel de desglose adecuado.
- Asimismo, la Entidad mantiene en línea la planeación financiera, con los objetivos de las políticas públicas observadas. Adicionalmente, no se observan contingencias significantes relacionadas con adeudos institucionales que pudieran comprometer las finanzas del Estado. Con ello, el factor de gobernanza es considerado *superior*.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Tabasco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

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

	2023	2024*	2025p	2026p	2027p	2028p
Ingresos						
Ingresos Federales Brutos	62,798.8	61,332.6	60,861.1	62,686.9	64,362.9	65,650.2
Participaciones (Ramo 28)	31,605.8	32,173.4	32,573.2	33,550.4	34,556.9	35,248.0
Aportaciones (Ramo 33)	20,649.5	20,001.8	19,863.0	20,458.9	20,868.0	21,285.4
Otros Ingresos Federales	10,543.5	9,157.5	8,424.9	8,677.6	8,938.0	9,116.7
Ingresos Propios	5,319.2	5,942.1	7,425.8	6,519.7	6,689.2	6,863.5
Impuestos	2,961.6	3,071.3	3,317.0	3,449.7	3,553.2	3,659.8
Derechos	1,507.3	1,631.4	1,696.7	1,764.6	1,817.5	1,872.0
Productos	372.0	428.9	386.0	393.7	397.6	401.6
Aprovechamientos	478.3	810.4	2,026.1	911.8	920.9	930.1
Ingresos Totales	68,118.0	67,274.7	68,286.9	69,206.6	71,052.1	72,513.7
Egresos						
Gasto Corriente	63,329.1	64,585.7	66,333.5	68,450.5	70,075.3	71,491.8
Servicios Personales	22,705.1	24,921.3	26,167.4	26,952.4	27,491.4	28,316.2
Materiales y Suministros	756.3	1,486.7	1,561.0	1,600.1	1,632.1	1,664.7
Servicios Generales	1,627.9	1,891.8	2,005.3	2,065.5	2,106.8	2,170.0
Servicio de la Deuda	842.9	828.7	752.8	797.7	734.1	707.7
Intereses	571.8	539.5	414.6	365.2	371.6	368.8
Amortizaciones	271.2	289.2	338.2	432.5	362.5	338.8
Transferencias y Subsidios	22,574.1	21,225.6	22,499.1	23,286.6	23,985.2	24,225.0
Transferencias a Municipios	14,822.8	14,231.6	13,347.8	13,748.2	14,125.7	14,408.2
Gastos no Operativos	2,519.1	2,209.7	3,418.1	2,042.9	2,168.8	2,194.0
Bienes Muebles e Inmuebles	335.8	367.6	378.7	340.8	347.6	354.6
Obra Pública	2,183.4	1,842.1	3,039.4	1,702.1	1,821.2	1,839.4
Otros Gastos	0.0	10.2	2.0	2.1	2.2	2.3
Gasto Total	65,848.2	66,805.6	69,753.6	70,495.5	72,246.3	73,688.0
Balance Financiero	2,269.8	469.1	-1,466.7	-1,288.9	-1,194.2	-1,174.4
Balance Primario	3,112.7	1,297.8	-713.9	-491.1	-460.1	-466.7
Balance Primario Ajustado	3,547.3	1,186.2	-1,108.1	-428.9	-394.1	-414.6
Bal. Financiero a Ingresos Totales	3.3%	0.7%	-2.1%	-1.9%	-1.7%	-1.6%
Bal. Primario a Ingresos Totales	4.6%	1.9%	-1.0%	-0.7%	-0.6%	-0.6%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.2%	1.8%	-1.6%	-0.6%	-0.6%	-0.6%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	11.9%	2.7%	2.3%	2.5%	3.7%	4.5%

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

*Cierre Preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2023	2024*	2025p	2026p	2027p	2028p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	2,124.1	2,403.2	1,936.4	1,847.6	1,753.4	1,679.0
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,274.5	1,441.9	580.9	554.3	526.0	503.7
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	849.6	961.3	1,355.5	1,293.3	1,227.4	1,175.3
Activos Circulantes	2,124.1	2,403.2	1,936.4	1,847.6	1,753.4	1,679.0
Obligaciones no Deuda	3,225.7	2,868.3	3,868.3	4,568.3	5,368.3	6,068.3
Deuda Directa	5,335.4	5,046.2	4,707.9	4,775.4	4,712.9	4,774.0
Pasivo Circulante	3,225.7	2,868.3	3,868.3	4,568.3	5,368.3	6,068.3
Deuda Directa Ajustada	3,356.3	3,067.0	4,707.9	4,775.4	4,712.9	4,774.0
Deuda Neta	4,061.0	3,604.3	4,127.0	4,221.1	4,186.8	4,270.3
Deuda Neta Ajustada	2,081.8	1,625.1	4,127.0	4,221.1	4,186.8	4,270.3
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	7.1%	5.4%	12.8%	13.2%	12.7%	12.7%
Pasivo Circulante a ILD	10.9%	9.5%	12.0%	14.3%	16.3%	18.0%

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

*Cierre Preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyectado

*Se estimó el 60.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 40.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Tabasco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2023	2024*	2025p	2026p	2027p	2028p
Balance Financiero	2,269.8	469.1	-1,466.7	-1,288.9	-1,194.2	-1,174.4
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-1,501.9	-357.4	1,000.0	700.0	800.0	700.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,674.0	0.0	0.0	0.0	-500.0	-800.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,906.0	111.7	-466.7	-588.9	-894.2	-1,274.4
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	500.0	800.0	1,200.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	819.5	167.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-1,906.0	111.7	-466.7	-88.9	-94.2	-74.4
CBI inicial	3,210.6	2,124.1	2,403.2	1,936.4	1,847.6	1,753.4
CBI Final	2,124.1	2,403.2	1,936.4	1,847.6	1,753.4	1,679.0

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

*Cierre Preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Comportamientos y Supuestos del Estado de Tabasco

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₁₋₂₀₂₄	2022-2023	2023-2024	2024-2025p	2025p-2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	4.7%	11.6%	-2.3%	-0.8%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	7.0%	12.4%	1.8%	1.2%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.5%	10.8%	-3.1%	-0.7%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-3.1%	10.6%	-13.1%	-8.0%	3.0%
Ingresos Propios	14.5%	17.5%	11.7%	25.0%	-12.2%
Impuestos	10.7%	16.2%	3.7%	8.0%	4.0%
Derechos	11.7%	49.4%	8.2%	4.0%	4.0%
Productos	41.0%	96.2%	15.3%	-10.0%	2.0%
Aprovechamientos	29.3%	28.5%	69.4%	150.0%	-55.0%
Ingresos Totales	5.5%	12.0%	-1.2%	1.5%	1.3%
Egresos					
Gasto Corriente	5.2%	7.3%	2.0%	2.7%	3.2%
Servicios Personales	7.9%	7.8%	9.8%	5.0%	3.0%
Materiales y Suministros	9.3%	-28.4%	96.6%	5.0%	2.5%
Servicios Generales	4.9%	1.7%	16.2%	6.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	7.9%	15.1%	-1.7%	-9.2%	6.0%
Transferencias y Subsidios	-0.1%	0.2%	-6.0%	6.0%	3.5%
Transferencias a Municipios	9.4%	23.1%	-4.0%	-6.2%	3.0%
Gastos no Operativos	-9.1%	40.9%	-12.3%	54.7%	-40.2%
Bienes Muebles e Inmuebles	13.3%	29.9%	9.5%	3.0%	-10.0%
Obra Pública	-11.9%	42.8%	-15.6%	65.0%	-44.0%
Otros Gastos	28.3%	-100.0%	n.a.	-80.0%	3.0%
Gasto Total	4.6%	8.3%	1.5%	4.4%	1.1%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Tabasco, de 2021 a 2024*

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2021	2022	2023	2024*
Deuda Consolidada= A+B+C+D	8,712.4	8,280.6	5,335.4	5,046.2
Deuda Directa= A+B+C+D	8,712.4	8,280.6	5,335.4	5,046.2
Deuda Directa Ajustada**= A	6,733.3	6,301.4	3,356.3	3,067.0
(A) Deuda Bancaria	6,733.3	6,301.4	3,356.3	3,067.0
Bancaria Corto Plazo	2,850.5	2,674.0	0.0	0.0
Creditos a corto plazo	2,850.5	2,674.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	3,882.8	3,627.4	3,356.3	3,067.0
Banorte P\$3,000.0m, 2007	1,323.3	1,285.2	1,240.1	1,186.8
Banamex P\$1,600.0m, 2012	1,091.0	1,017.0	938.7	855.7
BBVA Bancomer P\$1,000.0m, 2014	886.2	859.3	827.8	791.0
Banamex P\$450.0m, 2016	202.5	157.5	112.5	67.5
Scotiabank P\$700.0m, 2017	379.7	308.5	237.3	166.1
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	1,979.1	1,979.1	1,979.1	1,979.1
Banobras (FONREC), 2011	1,319.4	1,319.4	1,319.4	1,319.4
Banobras (PROFISE), 2012	659.7	659.7	659.7	659.7

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

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

**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 Positiva.
Fecha de última acción de calificación	16 de abril de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2021 a 2023, el avance presupuestal al cuarto trimestre de 2024, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2025.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

