



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector 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 ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable para el Estado de Tabasco

La ratificación de la calificación obedece a que las métricas de deuda y balance se ubicaron en rangos similares con lo proyectado. En 2025, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) aumentó de 5.4% a 14.5%, cercano al 12.8% estimado previamente debido a un proceso de refinanciamiento de la deuda de largo plazo, donde se incorporó la totalidad del saldo del Bono Cupón Cero a la Deuda Directa Ajustada (DDA). Asimismo, acorde con lo anticipado, se registró un déficit en el Balance Primario (BP) equivalente a 1.2% de los Ingresos Totales (IT), en línea con lo estimado, en donde destaca un crecimiento en el Gasto Corriente impulsado por los programas sociales y aumentos salariales en el sector magisterial, así como en el Gasto de Inversión. En este sentido, la razón de Pasivo Circulante (PC) a ILD ascendió a 12.7%, reportando un nivel similar al 12.0% previsto. Para los próximos periodos, se estima un déficit en el BP promedio del 1.3% a IT, asociado a un mayor gasto en Inversión Pública Productiva financiado a través de recursos propios. Asimismo, se prevé que el Gasto Corriente continúe al alza por la continuidad de los programas sociales. En este contexto, se contempla la contratación de financiamiento adicional, lo que llevaría a que la razón de DNA ascienda a un promedio de 15.5% en el horizonte de proyección (vs. el 12.9% del reporte anterior), mientras que la métrica de PC registraría un nivel promedio de 21.2%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE TABASCO

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025*	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos Totales (IT)	67,274.7	69,892.7	72,988.2	75,649.3	77,467.0	79,291.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	30,218.0	30,610.4	33,000.6	34,377.6	35,160.9	35,924.5
Deuda Directa Ajustada**	3,067.0	5,084.2	6,876.3	6,057.9	5,263.2	4,568.5
Balance Financiero a IT	0.7%	-2.2%	-4.9%	-3.2%	-1.7%	-1.5%
Balance Primario a IT	1.9%	-1.2%	-3.4%	-1.5%	-0.1%	-0.1%
Balance Primario Ajustado a IT	1.8%	-1.2%	-3.5%	-1.3%	-0.0%	-0.0%
Servicio de la Deuda	828.7	759.2	1,434.0	1,802.4	1,716.9	1,664.4
Deuda Neta Ajustada	1,625.1	4,438.3	6,442.1	5,698.7	4,920.2	4,235.7
Deuda Quirografaria	0.0	332.5	500.0	500.0	500.0	600.0
Obligaciones Financieras sin Costo	2,868.3	3,899.9	4,899.9	9,299.9	9,549.9	10,474.9
Servicio de la Deuda a ILD	2.7%	2.5%	4.3%	5.2%	4.9%	4.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	5.4%	14.5%	19.5%	16.6%	14.0%	11.8%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	6.5%	7.3%	8.3%	9.5%	13.1%
Pasivo Circulante a ILD	9.5%	12.7%	14.8%	20.7%	23.7%	26.2%

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

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Moderado nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2025, la DDA de la Entidad ascendió a P\$5,084.2m, cuando anteriormente reportaba un saldo por P\$3,067.0m. Este resultado obedece un proceso de refinanciamiento que se llevó a cabo a finales de 2025, por tres de los cinco créditos de largo plazo, en donde se incorporó el saldo de P\$1,979.1m de los Bonos Cupón Cero a la DDA. Asimismo, el Estado optó por recurrir a la toma de financiamiento de corto plazo, por lo que la métrica de DNA a ILD pasó de 5.4% en 2024 a 14.5% en 2025. No obstante, este se mantuvo en un rango similar al proyectado de 12.8%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) fue de 2.5% de los ILD, resultado en línea con lo anticipado de 2.3%, mientras que la Deuda Quirografaria a DDA fue de 6.5% superior al nulo uso proyectado.
- Déficit en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2025 un déficit en el BP, equivalente al 1.2% de los IT, cuando en 2024 se observó un superávit de 1.9%. Este resultado obedece a un incremento en el gasto de Transferencias y Subsidios y Servicios Personales, ya que se aplicaron diversos programas de apoyos sociales, al igual que un alza en el sueldo de la nómina educativa. Adicionalmente, se registró un elevado nivel de gasto en Inversión Pública enfocada a reforzar la infraestructura urbana. Por su parte, el BP deficitario de 1.0% de los IT de 2025 proyectado por HR Ratings, estuvo en línea con lo observado. El resultado anterior se debe a que el nivel de Obra Pública fue 23.7% menor a lo esperado, mientras que el gasto en Transferencias y Subsidios fue 11.1% superior al anticipado. Adicionalmente, los Ingresos Propios estimados fueron 10.8% inferiores a los previstos como resultado de la diferencia proyectada en los Aprovechamientos.
- Nivel de PC.** El PC del Estado pasó de P\$2,868.3m en 2024 a P\$3,899.9m en 2025, debido a un mayor registro en las cuentas de Proveedores y Contratistas, mismo que se encuentra en línea con el nivel de inversión pública. Con ello, la métrica de PC creció de 9.5% en 2024 a 12.7% en 2025, mismo que se encuentra dentro del rango esperado por HR Ratings de 12.0% del reporte anterior.

Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** HR Ratings estima un crecimiento en el nivel de gasto en Inversión Pública Productiva, ya que la Entidad estaría ejecutando un proyecto de transformación urbana y desarrollo integral denominado "Villahermosa



2030". Debido a esto, se estarían rehabilitando y ampliando diversas avenidas, sumado a que se espera la construcción de un Centro de Convenciones. Adicionalmente, se proyecta que el Gasto Corriente mantenga una tendencia creciente debido al aumento esperado en los sueldos de personal. Asimismo, se anticipa que continúe la trayectoria al alza en las Transferencias y Subsidios, ya que se espera mantener el nivel de gasto en los programas de apoyos sociales. Lo anterior resultaría en un BP a IT deficitario promedio de 1.3% entre 2026 y 2029.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** En 2026, la Entidad espera disponer dos créditos de largo plazo destinados a Inversión Pública Productiva; con ello, se estima que la DNA a ILD ascienda a un promedio de 15.5% entre 2026 y 2029 (vs. el 14.5% de 2025). Adicionalmente, HR Ratings anticipa que la Entidad mantenga el uso de financiamiento de corto plazo, por lo que la métrica de SD y Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD, reportarían un nivel promedio de 4.8% y 1.5%, respectivamente. Finalmente, se considera que el PC a ILD ascenderá a un nivel promedio de 21.2% para los próximos años (vs. el 16.2% proyectado).

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El Factor Gobernanza continúa calificado como *superior* debido a que la Entidad cumple en tiempo y forma con la publicación de la información financiera, la cual cuenta con un adecuado nivel de desglose. Asimismo, el Estado mantiene la continuidad en sus políticas públicas, lo que ha facilitado la planeación financiera y uso adecuado de los recursos. Por otro lado, el factor social se ratificó como *limitado* debido a que la percepción de inseguridad se ha mantenido en un nivel elevado, lo cual se refleja en los resultados publicados en la Encuesta Nacional de Seguridad Pública Urbana (ENSU), la cual ascendió a 82.3% en 2025, sumado a una tasa de homicidios que se encuentra por encima de la media nacional. Finalmente, el factor ambiental mantiene su clasificación en *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

- **Nulo uso de financiamiento de corto plazo y disminución de PC.** Un aumento superior a lo estimado en los ILD, y/o un menor Gasto Corriente podrían reflejarse en un aumento de la liquidez. Con ello, la Entidad podría cerrar la revolvencia de Deuda Quirografaria (vs. los P\$500.0m proyectados); sumado un pago de PC que reduzca la métrica a un nivel menor al 14.0%, vs. el 21.2% promedio esperado. Con ello, la calificación podría tener un impacto positivo.

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 20.0% (vs. 9.5% esperado), la calificación podría verse afectada negativamente.



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

	2024	2025*	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos						
Ingresos Federales Brutos	61,332.6	63,269.9	66,408.4	68,749.4	70,333.3	71,955.2
Participaciones (Ramo 28)	32,173.4	31,775.3	34,877.2	36,272.3	36,997.7	37,737.7
Aportaciones (Ramo 33)	20,001.8	20,575.0	20,284.0	20,892.5	21,519.3	22,164.9
Otros Ingresos Federales	9,157.5	10,919.6	11,247.2	11,584.6	11,816.3	12,052.6
Ingresos Propios	5,942.1	6,622.8	6,579.8	6,899.9	7,133.7	7,336.7
Impuestos	3,071.3	3,475.5	3,684.1	3,868.3	3,984.3	4,103.9
Derechos	1,631.4	1,801.3	1,891.3	1,967.0	2,045.6	2,107.0
Productos	428.9	315.9	334.9	348.3	358.7	365.9
Aprovechamientos	810.4	1,030.1	669.5	716.4	745.1	760.0
Ingresos Totales	67,274.7	69,892.7	72,988.2	75,649.3	77,467.0	79,291.9
Egresos						
Gasto Corriente	64,585.7	68,805.6	71,929.9	74,229.5	75,972.3	77,915.2
Servicios Personales	24,921.3	25,798.2	27,088.1	27,900.8	28,458.8	29,312.6
Materiales y Suministros	1,486.7	944.1	660.8	680.7	701.1	722.1
Servicios Generales	1,891.8	2,386.1	1,980.4	2,059.7	2,121.5	2,185.1
Servicio de la Deuda	828.7	759.2	1,101.5	1,302.4	1,216.9	1,164.4
Intereses	539.5	440.0	480.3	484.0	422.2	369.7
Amortizaciones	289.2	319.2	621.2	818.4	794.7	794.7
Transferencias y Subsidios	21,225.6	24,993.7	26,118.5	26,771.4	27,601.3	28,291.4
Transferencias a Municipios	14,231.6	13,924.2	14,980.5	15,514.5	15,872.7	16,239.6
Gastos no Operativos	2,209.7	2,642.8	4,228.6	3,849.3	2,752.3	2,563.7
Bienes Muebles e Inmuebles	367.6	325.0	334.7	344.8	351.7	355.2
Obra Pública	1,842.1	2,317.8	3,893.9	3,504.5	2,400.6	2,208.5
Otros Gastos	10.2	13.2	410.4	20.5	21.3	22.0
Gasto Total	66,805.6	71,461.6	76,569.0	78,099.3	78,745.9	80,500.9
Balance Financiero	469.1	-1,568.9	-3,580.8	-2,450.0	-1,278.9	-1,209.0
Balance Primario	1,297.8	-809.7	-2,479.3	-1,147.5	-62.0	-44.6
Balance Primario Ajustado	1,186.2	-817.3	-2,523.5	-972.6	-24.3	-20.8
Bal. Financiero a Ingresos Totales	0.7%	-2.2%	-4.9%	-3.2%	-1.7%	-1.5%
Bal. Primario a Ingresos Totales	1.9%	-1.2%	-3.4%	-1.5%	-0.1%	-0.1%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.8%	-1.2%	-3.5%	-1.3%	-0.0%	-0.0%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	2.7%	2.5%	4.3%	5.2%	4.9%	4.6%

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)

	2024	2025*	2026p	2027p	2028p	2029p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	2,403.2	1,614.8	1,447.3	1,197.3	1,143.4	1,109.4
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,441.9	645.9	434.2	359.2	343.0	332.8
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	961.3	968.9	1,013.1	838.1	800.4	776.6
Activos Circulantes	2,403.2	1,614.8	1,447.3	1,197.3	1,143.4	1,109.4
Obligaciones no Deuda	2,868.3	3,899.9	4,899.9	9,299.9	9,549.9	10,474.9
Deuda Directa	5,046.2	5,084.2	6,876.3	6,057.9	5,263.2	4,568.5
Pasivo Circulante	2,868.3	3,899.9	4,899.9	7,099.9	8,324.9	9,399.9
Deuda Directa Ajustada	3,067.0	5,084.2	6,876.3	6,057.9	5,263.2	4,568.5
Deuda Neta	3,604.3	4,438.3	6,442.1	5,698.7	4,920.2	4,235.7
Deuda Neta Ajustada	1,625.1	4,438.3	6,442.1	5,698.7	4,920.2	4,235.7
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	5.4%	14.5%	19.5%	16.6%	14.0%	11.8%
Pasivo Circulante a ILD	9.5%	12.7%	14.8%	20.7%	23.7%	26.2%

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

*Cierre preliminar al cuarto trimestre.

p: Proyectado.

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Tabasco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2024	2025*	2026p	2027p	2028p	2029p
Balance Financiero	469.1	-1,568.9	-3,580.8	-2,450.0	-1,278.9	-1,209.0
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-357.4	1,031.5	1,000.0	2,200.0	1,225.0	1,075.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	-332.5	-500.0	-500.0	-500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	111.7	-537.4	-2,913.3	-750.0	-553.9	-634.0
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	2,745.8	500.0	500.0	600.0
Otros movimientos	167.4	-250.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	111.7	-537.4	-167.6	-250.0	-53.9	-34.0
CBI inicial	2,124.1	2,403.2	1,614.8	1,447.3	1,197.3	1,143.4
CBI Final	2,403.2	1,614.8	1,447.3	1,197.3	1,143.4	1,109.4

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 ₂₀₂₂₋₂₀₂₅	2023-2024	2024-2025	2025-2026p	2026p-2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	4.0%	-2.3%	3.2%	5.0%	3.5%
Participaciones (Ramo 28)	4.1%	1.8%	-1.2%	9.8%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	3.3%	-3.1%	2.9%	-1.4%	3.0%
Otros Ingresos Federales	4.6%	-13.1%	19.2%	3.0%	3.0%
Ingresos Propios	13.5%	11.7%	11.5%	-0.6%	4.9%
Impuestos	10.9%	3.7%	13.2%	6.0%	5.0%
Derechos	21.3%	8.2%	10.4%	5.0%	4.0%
Productos	18.5%	15.3%	-26.3%	6.0%	4.0%
Aprovechamientos	40.4%	69.4%	27.1%	-35.0%	7.0%
Ingresos Totales	4.7%	-1.2%	3.9%	4.4%	3.6%
Egresos					
Gasto Corriente	5.2%	2.0%	6.5%	4.5%	3.2%
Servicios Personales	7.0%	9.8%	3.5%	5.0%	3.0%
Materiales y Suministros	-3.7%	96.6%	-36.5%	-30.0%	3.0%
Servicios Generales	14.2%	16.2%	26.1%	-17.0%	4.0%
Servicio de la Deuda	1.2%	-1.7%	-8.4%	45.1%	18.2%
Transferencias y Subsidios	3.5%	-6.0%	17.8%	4.5%	2.5%
Transferencias a Municipios	5.0%	-4.0%	-2.2%	7.6%	3.6%
Gastos no Operativos	13.9%	-12.3%	19.6%	60.0%	-9.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	7.9%	9.5%	-11.6%	3.0%	3.0%
Obra Pública	14.9%	-15.6%	25.8%	68.0%	-10.0%
Otros Gastos	-6.5%	n.a.	29.3%	3000.0%	-95.0%
Gasto Total	5.5%	1.4%	7.0%	7.1%	2.0%

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 2022 a 2025*

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2022	2023	2024	2025*
Deuda Consolidada= A+B+C+D	8,280.6	5,335.4	5,046.2	5,084.2
Deuda Directa= A+B+C+D	8,280.6	5,335.4	5,046.2	5,084.2
Deuda Directa Ajustada**= A	6,301.4	3,356.3	3,067.0	5,084.2
(A) Deuda Bancaria	6,301.4	3,356.3	3,067.0	5,084.2
Bancaria Corto Plazo	2,674.0	0.0	0.0	332.5
Creditos a corto plazo	2,674.0	0.0	0.0	332.5
Bancaria Largo Plazo	3,627.4	3,356.3	3,067.0	4,751.7
Banorte P\$3,000.0m, 2007	1,285.2	1,240.1	1,186.8	0.0
Banamex P\$1,600.0m, 2012	1,017.0	938.7	855.7	0.0
BBVA Bancomer P\$1,000.0m, 2014	859.3	827.8	791.0	0.0
Banamex P\$450.0m, 2016	157.5	112.5	67.5	22.5
Scotiabank P\$700.0m, 2017	308.5	237.3	166.1	94.9
Banamex P\$1,870.0m, 2025	0.0	0.0	0.0	1,854.4
Banobras P\$1,415.0m, 2025	0.0	0.0	0.0	1,396.7
Banorte P\$1,400m, 2025	0.0	0.0	0.0	1,383.2
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	1979.1	1979.1	1979.1	0.0
Banobras (FONREC), 2011	1,319.4	1,319.4	1,319.4	0.0
Banobras (PROFISE), 2012	659.7	659.7	659.7	0.0

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 AA- con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	28 de abril de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2022 a 2024, el avance presupuestal al cuarto trimestre de 2025, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

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

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

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

