



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado Sr. de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR A y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para el Estado de San Luis Potosí

El cambio de perspectiva responde a los resultados financieros observados por parte del Estado. En este sentido, las métricas coadyuvaron a una reducción en el nivel del Pasivo Circulante, lo cual estimamos se traducirá en una disminución del uso de financiamiento de corto plazo durante los próximos años. Al cierre del 2025, el San Luis Potosí reportó un incremento de 14.5% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) respecto al cierre del 2024. Esto se debió a mayores ingresos por Participaciones Federales, donde destaca la recuperación de Impuesto Sobre la Renta (ISR) participable por el pago de créditos fiscales. Asimismo, se reportó un mayor cobro de Impuestos por las estrategias de fiscalización implementadas por la Entidad, así como un mayor cobro de Derechos Vehiculares por un programa de cambio de placas ejecutado en este ejercicio. Lo anterior permitió al Estado reducir su nivel de Pasivo Circulante (PC), asociado a adeudos fiscales con el Sistema de Administración Tributaria (SAT), lo que bajó la métrica de PC a ILD de 26.7% en 2024 a 18.5% en 2025. Aunado al crecimiento de los ILD, se observó un fortalecimiento de la posición de liquidez, por lo que la Deuda Neta Ajustada a ILD se redujo de 26.9% a 22.0% en el mismo periodo. En línea con los resultados observados hasta marzo de 2026 y con la expectativa de que se mantenga la tendencia creciente en la generación de ILD, se proyecta que el PC a ILD se sostenga en un promedio de 17.9% de 2026 a 2029 (vs. 29.7% proyectado anteriormente). Finalmente, en cuanto a la Deuda Directa Ajustada (DDA), HR Ratings proyecta un posible uso de financiamiento de largo plazo, así como a una reducción en la Deuda Quirografaria (DQ), por lo que se estima una Deuda Neta Ajustada (DNA) promedio de 20.4%, con una proporción de DQ a DDA de 22.3% de 2026 a 2029, cuando previamente se estimaba que se mantuviera en 45.1%.



VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE SAN LUIS POTOSÍ

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos Totales (IT)	65,787.5	70,447.2	71,934.3	75,335.8	78,607.4	82,113.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	24,733.3	28,316.6	28,817.4	30,672.0	32,524.8	34,557.1
Deuda Directa Ajustada*	6,667.6	6,605.2	6,905.2	6,780.2	6,655.2	6,530.2
Balance Financiero a IT	-0.3%	1.7%	-0.6%	-0.5%	-0.4%	-0.2%
Balance Primario a IT	0.4%	2.3%	0.1%	0.3%	0.4%	0.5%
Balance Primario Ajustado a IT	2.2%	1.5%	0.2%	0.4%	0.4%	0.5%
Servicio de la Deuda	1,991.6	4,056.1	4,186.5	2,103.3	2,098.6	2,089.2
Deuda Neta Ajustada	6,655.4	6,219.3	6,577.0	6,477.8	6,365.2	6,257.4
Deuda Quirografaria	3,634.0	3,700.0	1,500.0	1,500.0	1,500.0	1,500.0
Pasivo Circulante	6,613.4	5,247.7	5,247.7	5,847.7	6,047.7	6,157.7
Servicio de la Deuda a ILD	8.1%	14.3%	14.5%	6.9%	6.5%	6.0%
Deuda Neta Ajustada a ILD	26.9%	22.0%	22.8%	21.1%	19.6%	18.1%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	54.5%	56.0%	21.7%	22.1%	22.5%	23.0%
Pasivo Circulante a ILD	26.7%	18.5%	18.2%	18.1%	17.8%	17.3%

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 (BP).** El Estado registró en 2025 un superávit en el BP equivalente al 2.3% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2024 se reportó un superávit del 0.4%. Lo anterior se debe a un crecimiento del 14.5% reportado en los ILD, como resultado de un aumento reportado en las Participaciones Federales recibidas, así como a un crecimiento del 16.3% registrado en la recaudación propia. Esto último es resultado de las diversas estrategias de fiscalización que mantiene el Estado, así como un aumento en el cobro de Derechos por un programa cambio de placas vehiculares implementado durante 2025, el cual continúa en 2026. En cuanto al gasto, este mantuvo un comportamiento creciente, en donde destaca que el Estado ha sostenido una tendencia al alza en su gasto de Inversión Pública Productiva. HR Ratings proyectaba para 2025 un superávit en el BP a IT del 1.0%, no obstante, los Ingresos de Libre Disposición fueron 3.8% mayores que los esperados.
- Disminución del Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante del Estado se redujo de P\$6,613.4m en 2024 a P\$5,247.7m en 2025, en línea con el pago de adeudos por retención de impuestos, así como transferencias otorgadas por pagar a organismos públicos descentralizados y municipios. Con ello, la métrica de PC a ILD disminuyó de 26.7% en 2024 a 18.5% en 2025, resultado que fue inferior al proyectado por HR Ratings de 28.6%. Cabe señalar en el primer trimestre del 2026 se mantiene un nivel similar de PC.
- Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2024, la DDA fue de P\$6,605.2 millones (m), compuesta por dos créditos bancarios a largo plazo por P\$3,033.6m y por P\$3,700.0m de deuda a corto plazo. Con ello, sumado al crecimiento reportado en los ILD, así como a un fortalecimiento de la liquidez del Estado, la DNA a ILD disminuyó de 26.9% en 2024 a 22.0%. Sin embargo, este resultado fue superior al esperado de 20.9%, debido a un mayor uso de Deuda Quirografaria que el estimado, ya que HR Ratings estimaba un DQ a DDA de 50.8% y se registró una de 56.0%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD pasó de 8.1% en 2024 a 14.3% en 2025, debido a un mayor pago de financiamiento de corto plazo; sin embargo, este resultado es inferior al 16.0% proyectado, por un mayor nivel de ILD.



Expectativas para periodos futuros

- **Balances proyectados.** Para los próximos años, HR Ratings estima que el Estado continúe incrementando su Gasto de Inversión y que se mantengan al alza las transferencias al Sector Público Descentralizado. Sin embargo, se proyecta que los Ingresos de Libre Disposición mantendrán una tendencia creciente, como resultado de una tendencia positiva estimada en la recaudación de Impuestos, derivado de la implementación de estrategias de fiscalización en donde destaca el Buzón Tributario. Asimismo, se espera que las Participaciones Federales sostengan una dinámica creciente. Con ello, HR Ratings proyecta que el BP a IT reporte un balance superavitario promedio del 0.3% de 2026 a 2029.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** HR Ratings proyecta la posibilidad de que el Estado acceda a financiamiento de largo plazo, mientras que se espera que la deuda de corto plazo disminuya gradualmente en los próximos años. Debido a lo anterior, se espera que la DNA a ILD sostendrá en un nivel de 20.4%, con una proporción de Deuda Quirografaria (DQ) a DDA de 22.3%. En ese sentido, se proyecta que el SD a ILD se ubique en un 8.5% los próximos años. Por su parte, se espera que el PC a ILD sostenga a un promedio de 17.9% de 2025 a 2028.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se mantuvieron considerados como *promedio* los factores Ambiental y Social. En cuanto al factor ambiental, se cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones, así como de estrés hídrico. Por su parte, en el factor Social, la Entidad cuenta con niveles en línea con el promedio nacional en cuanto a esperanza de vida e informalidad laboral, así como condiciones promedio en cuanto a seguridad pública. Por su parte, el factor Gobernanza es considerado *superior*, lo que impacta positivamente la calificación. Lo anterior se debe a la adecuada transparencia y calidad en la información, así como a las acciones implementadas para expandir la base gravable de la entidad, lo que propicia la continuidad en políticas públicas.

Factores que podrían subir la calificación

- **Expectativas de HR Ratings.** En caso de que el Estado cumpla con las expectativas planteadas respecto al crecimiento de los ILD, la reducción en el uso de financiamiento de corto plazo podría verse un impacto positivo en la calificación.
- **Reducción del Pasivo Circulante.** La calificación del Estado podría verse impactada positivamente en caso de que la Entidad continuara reduciendo su nivel de Pasivo Circulante a ILD y que este alcance un promedio inferior al 13.0% (vs. 17.9% proyectado de 2026 a 2029).

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings estima una reducción gradual del financiamiento de corto plazo y la posibilidad de una moderada adquisición de deuda de largo plazo adicional. En caso de que se mantuviera un nivel de financiamiento de corto plazo similar al promedio reportado entre 2024 y 2025 (P\$3,667.0m), se podría tener un impacto negativo en la calificación.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de San Luis Potosí

(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	59,262.7	62,856.8	64,674.5	67,631.6	70,550.8	73,612.7
Participaciones (Ramo 28)	23,934.8	26,625.3	28,278.6	30,128.6	32,096.8	34,180.6
Aportaciones (Ramo 33)	26,835.3	27,027.4	26,915.7	27,454.0	28,003.1	28,563.2
Otros Ingresos Federales	8,492.6	9,204.0	9,480.2	10,049.0	10,450.9	10,869.0
Ingresos Propios	6,524.8	7,590.4	7,259.8	7,704.2	8,056.6	8,500.3
Impuestos	3,543.0	4,042.3	4,244.4	4,541.5	4,768.6	5,102.4
Derechos	2,220.5	2,906.2	2,324.9	2,441.2	2,538.8	2,615.0
Productos	688.8	521.4	573.5	602.2	626.3	657.6
Aprovechamientos	72.5	120.6	117.0	119.3	122.9	125.4
Ingresos Totales	65,787.5	70,447.2	71,934.3	75,335.8	78,607.4	82,113.0
Egresos						
Gasto Corriente	55,205.5	57,774.5	60,589.9	63,673.3	66,503.3	69,549.5
Servicios Personales	8,012.3	8,073.9	8,235.4	8,482.4	8,652.1	8,911.6
Materiales y Suministros	191.5	173.0	178.2	185.3	190.9	198.5
Servicios Generales	436.8	414.8	431.4	444.4	462.1	476.0
Servicio de la Deuda	491.6	422.1	486.5	603.3	598.6	589.2
Intereses	379.3	293.7	486.5	478.3	473.6	464.2
Amortizaciones	112.2	128.4	0.0	125.0	125.0	125.0
Transferencias y Subsidios	34,969.7	37,252.3	39,114.9	41,266.2	43,329.6	45,496.0
Transferencias a Municipios	11,103.7	11,438.3	12,143.5	12,691.6	13,270.0	13,878.1
Gastos no Operativos	10,807.7	11,446.3	11,786.9	12,025.5	12,383.3	12,754.8
Bienes Muebles e Inmuebles	328.9	278.9	284.4	293.0	298.8	307.8
Obra Pública	10,478.8	11,167.5	11,502.5	11,732.5	12,084.5	12,447.0
Otros Gastos	3.3	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8
Gasto Total	66,016.5	69,222.5	72,378.5	75,700.5	78,888.3	82,306.1
Balance Financiero	-229.0	1,224.7	-444.2	-364.7	-280.9	-193.1
Balance Primario	262.5	1,646.8	42.3	238.6	317.7	396.1
Balance Primario Ajustado	1,431.6	1,086.3	128.8	277.4	336.2	392.0
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-0.3%	1.7%	-0.6%	-0.5%	-0.4%	-0.2%
Bal. Primario a Ingresos Totales	0.4%	2.3%	0.1%	0.3%	0.4%	0.5%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.2%	1.5%	0.2%	0.4%	0.4%	0.5%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	8.1%	14.3%	14.5%	6.9%	6.5%	6.0%

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 San Luis Potosí

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	30.5	964.8	820.6	755.9	724.9	711.9
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	12.2	385.9	328.2	302.3	290.0	272.8
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	18.3	578.9	492.3	453.5	435.0	439.1
Activos Circulantes	30.5	964.8	820.6	755.9	724.9	711.9
Obligaciones no Deuda	6,613.4	5,247.7	5,247.7	5,847.7	6,047.7	6,157.7
Deuda Directa	6,823.3	6,760.9	7,060.9	6,935.9	6,810.9	6,685.9
Pasivo Circulante	6,613.4	5,247.7	5,247.7	5,547.7	5,797.7	5,977.7
Deuda Directa Ajustada	6,667.6	6,605.2	6,905.2	6,780.2	6,655.2	6,530.2
Deuda Neta	6,811.1	6,375.0	6,732.7	6,633.5	6,520.9	6,413.1
Deuda Neta Ajustada	6,655.4	6,219.3	6,577.0	6,477.8	6,365.2	6,257.4
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	26.9%	22.0%	22.8%	21.1%	19.6%	18.1%
Pasivo Circulante a ILD	26.7%	18.5%	18.2%	18.1%	17.8%	17.3%

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

p: Proyectado

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de San Luis Potosí

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Balance Financiero	-229.0	1,224.7	-444.2	-364.7	-280.9	-193.1
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-1,378.8	-1,365.7	0.0	300.0	250.0	180.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-1,500.0	-3,634.0	-3,700.0	-1,500.0	-1,500.0	-1,500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-3,107.8	-3,775.1	-4,144.2	-1,564.7	-1,530.9	-1,513.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	4,000.0	1,500.0	1,500.0	1,500.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	1,159.3	4,709.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-3,107.8	-3,775.1	-144.2	-64.7	-30.9	-13.1
CBI inicial	1,979.0	30.5	964.8	820.6	755.9	724.9
CBI Final	30.5	964.8	820.6	755.9	724.9	711.9

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Comportamientos y Supuestos del Estado de San Luis Potosí

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₂₋₂₀₂₅	2023-2024	2024-2025	2025-2026p	2026p-2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	7.7%	5.8%	6.1%	2.9%	4.6%
Participaciones (Ramo 28)	7.9%	6.0%	11.2%	6.2%	6.5%
Aportaciones (Ramo 33)	5.8%	4.5%	0.7%	-0.4%	2.0%
Otros Ingresos Federales	13.3%	9.8%	8.4%	3.0%	6.0%
Ingresos Propios	14.0%	-17.4%	16.3%	-4.4%	6.1%
Impuestos	13.9%	7.6%	14.1%	5.0%	7.0%
Derechos	22.8%	16.3%	30.9%	-20.0%	5.0%
Productos	-10.3%	-0.5%	-24.3%	10.0%	5.0%
Aprovechamientos	8.1%	-96.4%	66.4%	-3.0%	2.0%
Ingresos Totales	8.3%	3.0%	7.1%	2.1%	4.7%
Egresos					
Gasto Corriente	5.0%	4.0%	4.7%	4.9%	5.1%
Servicios Personales	-1.0%	0.6%	0.8%	2.0%	3.0%
Materiales y Suministros	-1.7%	13.6%	-9.6%	3.0%	4.0%
Servicios Generales	-6.9%	-8.9%	-5.0%	4.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	-1.8%	-0.3%	-14.1%	15.3%	24.0%
Transferencias y Subsidios	6.4%	6.1%	6.5%	5.0%	5.5%
Transferencias a Municipios	6.1%	1.1%	3.0%	6.2%	4.5%
Gastos no Operativos	22.8%	-5.6%	5.9%	3.0%	2.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	6.4%	-10.5%	-15.2%	2.0%	3.0%
Obra Pública	23.4%	-5.5%	6.6%	3.0%	2.0%
Otros Gastos	-17.7%	17.6%	-49.5%	1.0%	2.0%
Gasto Total	7.3%	2.3%	4.9%	4.6%	4.6%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de San Luis Potosí, de 2021 a marzo 2025

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2022	2023	2024	2025	mar-26
Deuda Consolidada= A+B+C+D	4,899.6	4,801.5	6,823.3	6,760.9	6,726.0
Deuda Directa= A+B+C+D	4,899.6	4,801.5	6,823.3	6,760.9	6,726.0
Deuda Directa Ajustada*= A	4,743.9	4,645.8	6,667.6	6,605.2	6,570.3
(A) Deuda Bancaria	4,743.9	4,645.8	6,667.6	6,605.2	6,570.3
Bancaria Corto Plazo	1,500.0	1,500.0	3,634.0	3,700.0	3,700.0
Banco	1,500.0	1,500.0	3,634.0	3,700.0	3,700.0
Bancaria Largo Plazo	3,243.9	3,145.8	3,033.6	2,905.2	2,870.3
Banorte	1,959.0	1,896.6	1,825.6	0.0	0.0
BBVA	0.0	0.0	0.0	1,744.9	1,723.1
Banorte	1,284.9	1,249.3	1,208.0	1,160.3	1,147.2
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	155.7	155.7	155.7	155.7	155.7
Banobras FONREC	155.7	155.7	155.7	155.7	155.7

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	30 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2022 a 2025, el avance presupuestal de marzo 2026, 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 of 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 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

