

# Estado de Aguascalientes

## Crédito Bancario Estructurado

Banobras  
P\$1,200.0m  
HR AAA (E)  
Perspectiva  
Estable



Credit  
Rating  
Agency

Finanzas Públicas Estructuradas  
25 de marzo de 2026  
A NRSRO Rating\*\*

2026  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable



**Natalia Sales**

[natalia.sales@hrratings.com](mailto:natalia.sales@hrratings.com)

Subdirectora de Finanzas Públicas  
Estructuradas  
Analista Responsable



**Diego Blancas**

[diego.blancas@hrratings.com](mailto:diego.blancas@hrratings.com)

Analista Senior



**Roberto Ballinez**

[roberto.ballinez@hrratings.com](mailto:roberto.ballinez@hrratings.com)

Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas Estructuradas e Infraestructura

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para un Crédito Bancario Estructurado contratado por el Estado de Aguascalientes por un monto de P\$1,200.0m

La asignación de la calificación al Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado en 2025 por el Estado de Aguascalientes<sup>1</sup> con Banobras<sup>2</sup> por un monto de P\$1,200.0 millones (m) es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE), la cual fue determinada en un nivel de 83.0%. El financiamiento tiene afectado como fuente de pago el 25.0% de los recursos que recibe el Estado del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF). De acuerdo con el análisis cuantitativo de HR Ratings, se estima que el mes con la menor Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés)<sup>3</sup> primaria mensual sería diciembre de 2028, con un nivel de 1.2 veces (x).

### Principales Elementos Considerados

- Fuente de Pago Primaria (FAFEF del Estado de Aguascalientes).** Al cierre de 2025, el FAFEF del Estado ascendió a un monto total de P\$588.2m, lo cual se traduce en un crecimiento de 5.8% respecto a la cifra observada al cierre de 2024. Dicho movimiento estuvo impulsado por el desempeño del FAFEF a nivel Nacional, el cual presentó un crecimiento de 7.7% con respecto al monto observado en 2024. Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación de 2026 (PEF) y estimaciones de HR Ratings se espera que, al cierre de 2026, el FAFEF del Estado sea por un monto total de P\$642.0m, lo que representaría un crecimiento nominal de 9.1% respecto al año previo. Finalmente, la Tasa Media Anual de

<sup>1</sup> Estado de Aguascalientes (Aguascalientes y/o el Estado)

<sup>2</sup> Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Sociedad Nacional de Crédito), Institución de Banca de Desarrollo (Banobras y/o el Banco).

<sup>3</sup> Refleja la capacidad proyectada que tiene el flujo de efectivo futuro disponible (provenientes de las fuentes de pago afectadas) para dar servicio a las obligaciones de deuda, y se calcula para todos los periodos de la vigencia del CBE (Fuente de pago/ Servicio de la Deuda).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Crecimiento (TMAC) nominal de 2025 a 2046 del Estado de Aguascalientes sería de 6.3% en un escenario base y de 2.8% en el escenario de estrés.

- **Fondo de Reserva (FR).** De acuerdo con el contrato de crédito, el Estado está obligado a constituir, mantener y, en su caso, restituir un FR durante toda su vigencia, cuyo saldo objetivo debe ser equivalente a 2.0 veces (x) del Servicio de la Deuda (SD) del mes en curso. La constitución inicial se realizaría con recursos ajenos al crédito. Estos recursos se utilizarán si el porcentaje del FAFEF asignado resulta insuficiente para cubrir las obligaciones de pago en la fecha correspondiente.
- **Tasa Base Fija + Margen Aplicable.** De acuerdo con los documentos legales de la operación, la tasa de interés aplicable al financiamiento se fijará previo a la única disposición del crédito, la cual permanecerá constante y no se modificará. La tasa de interés aplicable al cálculo de los intereses estará en función de una Tasa Base Fija<sup>4</sup> más un Margen Aplicable. Asimismo, en el supuesto de que previo a la única disposición de recursos del crédito, el Margen Aplicable se determine con base en las calificaciones existentes del crédito o del Estado, otorgadas por al menos dos agencias calificadoras, el Estado deberá mantener dichas calificaciones durante la vigencia del crédito. HR Ratings dará seguimiento a las condiciones finales una vez dispuesto el crédito.
- **Análisis Legal.** Como parte del proceso de calificación de HR Ratings, se solicitó una revisión legal a un despacho jurídico externo para evaluar la fortaleza jurídica del Fideicomiso No. F/4162731<sup>5</sup>, del contrato de crédito y de su fuente de pago. El resultado de este análisis fue que los documentos del financiamiento cuentan con condiciones válidas, exigibles, oponibles ante terceros y que su instrumentación fue adecuada.

## Factores Adicionales Considerados

- **Destino de los Recursos.** Los recursos derivados de la contratación del crédito serían destinados para proyectos de inversión pública productiva, específicamente, a la construcción, ampliación y conservación de infraestructura física. Asimismo, para la adquisición de bienes cuyo objeto sea el equipamiento de dicha infraestructura en los rubros de: 1) salud pública, 2) urbanización, 3) seguridad pública, 4) educación, 5) suministro de agua potable, entre otros.
- **Calificación Quirografaria del Estado de Aguascalientes.** La calificación quirografaria vigente del Estado de Aguascalientes es de HR AA+ con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 17 de octubre de 2025.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación del CBE

- **Revisión a la baja de la calificación quirografaria del Estado.** En caso de la calificación quirografaria del Estado de Aguascalientes fuera inferior a HR BBB-, la calificación del financiamiento se podría revisar a la baja.
- **Calificación quirografaria y FR.** En caso de la calificación quirografaria del Estado de Aguascalientes fuera inferior a HR AA+ y que el saldo del FR no se mantenga en los términos del contrato de crédito, la calificación del financiamiento se podría revisar a la baja.

<sup>4</sup> La determinación de la Tasa Base Fija se realizará con base en la metodología establecida en el Anexo 5 del contrato de crédito.

<sup>5</sup> Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/4162731 cuyo Fiduciario es BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA y/o el Fiduciario).



**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 de Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales, noviembre de 2024.
Calificación anterior	n.a.
Fecha de última acción de calificación	n.a.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2021 a enero de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado de Aguascalientes y fuentes de información pública.
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/](http://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 of 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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

