

Marzo 2025
HR BB (G)
Observación Positiva

Junio 2025
HR BB+ (G)
Perspectiva Estable

Mayo 2026
HR BB+ (G)
Perspectiva Estable



Paulina Villanueva

paulina.villanueva@hrratings.com
Analista responsable
Asociada Sr. de Análisis Económico y
Deuda Soberana



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com
Director de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com
Director General Adjunto de
Análisis Económico

HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo en HR BB+ (G) con Perspectiva Estable y de corto plazo en HR4 (G) para la Deuda Soberana de la República de Costa Rica

HR Ratings ratificó la calificación soberana de Costa Rica en HR BB+ (G) y mantuvo la Perspectiva Estable. Asimismo, ratificó la calificación de corto plazo en HR4 (G). La ratificación de la calificación se sustenta principalmente en la continuidad de consolidación fiscal, reflejada en la generación sostenida de superávits primarios y en la estabilización de la deuda como proporción del PIB.

El desempeño de los últimos cuatro años de las finanzas públicas ha permitido contener el crecimiento del endeudamiento, apoyado por una combinación de disciplina fiscal, la aplicación de la regla fiscal y un entorno macroeconómico favorable. La economía de Costa Rica ha mostrado un desempeño sobresaliente, con tasas de crecimiento superiores a su nivel potencial estimado en 4.0% en los últimos cinco años, impulsadas principalmente por el dinamismo del sector externo, en particular de las zonas francas, así como por la atracción sostenida de inversión extranjera directa. Lo anterior ha contribuido a fortalecer la posición externa del país, reflejada en déficits moderados de cuenta corriente y en una robusta acumulación de reservas internacionales.

No obstante, la calificación continúa limitada por factores estructurales. Entre estos, destacan los siguientes: el elevado endeudamiento del Gobierno Central en niveles alrededor del 60% del PIB, la alta carga de intereses como proporción del PIB superior al 4.0%, así como la limitada profundidad del mercado financiero local, lo que, en un contexto de acceso limitado a financiamiento externo, incrementa la dependencia del financiamiento interno y amplifica los costos y los riesgos asociados a dicha estrategia. Estos elementos restringen la capacidad del soberano para mejorar su perfil crediticio de manera más acelerada.

Para los próximos periodos, HR Ratings considera que la evolución de la calificación soberana de Costa Rica dependerá de la capacidad del Gobierno de mantener una trayectoria sostenida de superávits primarios, consolidar una reducción más



pronunciada de la deuda pública como porcentaje del PIB y avanzar en reformas que fortalezcan la profundidad del mercado financiero y mejoren el acceso a fuentes de financiamiento. Asimismo, será relevante monitorear la resiliencia del crecimiento en un entorno internacional incierto, dada la alta dependencia del país al sector externo.

En el cuadro a continuación se presentan los supuestos de HR Ratings para las principales métricas fiscales, macroeconómicas y de cuentas externas de largo plazo.

Principales variables proyectadas de la calificación

Año	Crecimiento Real del PIB	PIB Nominal (millones USD)	Balance Primario (% PIB)	Costos Financieros (% PIB)	Balance Financiero (% PIB)	Deuda Gobierno Central (% PIB)	Cuenta Corriente (% PIB)	Inflación Anual (UDM)
2025	4.62%	102,671	0.94%	4.35%	-3.41%	60.4%	-0.67%	-1.23%
2026	3.90%	110,534	1.20%	4.32%	-3.13%	60.5%	-0.80%	1.50%
2027	4.00%	120,767	1.25%	4.24%	-2.99%	59.4%	-0.90%	2.00%
2028	4.00%	130,317	1.25%	4.19%	-2.94%	58.5%	-0.95%	2.40%
2029	4.00%	138,451	1.27%	4.15%	-2.88%	57.9%	-1.00%	2.50%
2030	4.00%	145,481	1.28%	4.10%	-2.82%	57.5%	-1.10%	3.00%
2031	4.00%	152,367	1.29%	4.04%	-2.74%	56.8%	-1.15%	3.00%
2032	4.00%	159,867	1.30%	3.99%	-2.69%	55.9%	-1.20%	3.00%
2033	4.00%	167,421	1.30%	3.95%	-2.65%	55.2%	-1.30%	3.00%

Fuente: HR Ratings con base en información del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Costa Rica. Los datos a partir del año 2026 son una estimación de HR Ratings.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento económico superior a las expectativas.** El crecimiento económico de Costa Rica superó las expectativas en 2025 y registró un avance de 4.6% real anual, lo cual se compara positivamente con el 3.6% proyectado en nuestro reporte anterior. En 2025, el impulso económico provino tanto del régimen de empresas en la zona franca como del sector orientado al mercado interno.
- **Balance primario superavitario por cuarto año consecutivo.** En 2025, el Gobierno Central alcanzó un superávit primario en 0.9% del PIB, ubicándose por debajo de nuestra estimación de 1.2% del PIB para ese año y también por debajo del 1.0% de 2024. Esta disminución del superávit primario se debió principalmente a una menor recaudación tributaria.
- **La deuda del Gobierno Central como porcentaje del PIB superó el 60%.** En 2025, la deuda del Gobierno Central se ubicó en 60.4% del PIB, superando el 59.7% que estimamos en nuestro último reporte y también fue superior al nivel de 58.9% observado en 2024. El incremento en la deuda se debió a las condiciones de financiamiento, incluyendo la sustitución de colocaciones externas por emisiones en el mercado interno.
- **En 2025, Costa Rica atravesó un periodo de deflación.** Al cierre de 2025, la variación anual de la inflación se ubicó en -1.23%, lo que contrasta con nuestra estimación de 2.50% para el mismo periodo. Esta situación de precios bajos refleja factores locales particulares como la apreciación cambiaria y la reducción de costos importados, especialmente en los energéticos.



Expectativas para Periodos Futuros

- **El crecimiento económico se encuentra en un proceso de moderación, sin embargo, anticipamos que se mantenga dinámico.** Anticipamos que el crecimiento económico converja hacia niveles de 4.0%, apoyado por el dinamismo de las zonas francas y la inversión extranjera directa, aunque con riesgos a la baja por la alta dependencia del sector externo y por una desaceleración en el régimen definitivo.
- **Normalización de la inflación.** Anticipamos que la inflación regrese a terreno positivo y converja gradualmente hacia la meta del Banco Central de 3.0%. En el corto plazo, la inflación se verá afectada por las presiones al alza derivadas de los choques recientes en los precios de los combustibles, de los cuales Costa Rica es importador neto.
- **Consolidación fiscal gradual.** Anticipamos que el Gobierno continúe con superávits primarios moderados; esto le permitirá mantener una trayectoria de estabilización de la deuda. Sin embargo, la elevada carga de los intereses seguirá limitando una reducción más acelerada. En este sentido, HR Ratings considera que, si el país mantiene superávits primarios sostenidos, un buen manejo del servicio de la deuda y un crecimiento económico alrededor o superior al PIB potencial, es posible retomar una trayectoria decreciente de la deuda. Nuestras proyecciones consideran que la deuda a PIB disminuirá de un nivel de 60.4% en 2025 a 55.2% en 2033.
- **Sector externo resiliente.** Anticipamos que el déficit de cuenta corriente se mantenga acotado y financiado por flujos de entrada en la Inversión Extranjera Directa (IED); no obstante, persiste la vulnerabilidad asociada a la concentración en sectores exportadores específicos y a la evolución de la economía mundial en un contexto de elevada incertidumbre.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG).** En el caso de Costa Rica, HR Ratings determinó al factor ambiental como Promedio. Esto estuvo determinado por la combinación de sus capacidades para hacer frente a riesgos ambientales, así como por el aprovechamiento de recursos con los que cuenta el país, su compromiso con la sustentabilidad ambiental y el grado de exposición a desastres naturales. Por su parte, el factor social es limitado debido principalmente a desafíos crecientes en seguridad y desigualdad y la continua restricción del gasto gubernamental pudiera ser un obstáculo para mejorar de forma sostenida el bienestar social. Por último, la gobernanza es evaluada como Superior como reflejo de los marcos institucionales, los entornos normativos y las prácticas de gobierno corporativo que promueven la responsabilidad, la transparencia y el comportamiento ético. Derivado de estos resultados, el conjunto de factores ASG se califica como Promedio, por lo que los factores no tienen un impacto directo sobre la calificación.
- **Ajustes Generales.** HR Ratings considera tres ajustes negativos adicionales que afectan a la calificación soberana de Costa Rica, los cuales están determinados por las características del endeudamiento del país y del mercado financiero. En cuanto a las características de endeudamiento, el financiamiento del Gobierno está fuertemente concentrado en el mercado interno, con una alta concentración en operadoras de pensiones, bancos e Instituciones públicas no financieras estatales. Para HR Ratings, esta concentración implica una interdependencia riesgosa. Adicionalmente, las restricciones institucionales para acceder al financiamiento externo dificultan la emisión de deuda internacional, aunque esta podría ofrecer condiciones más favorables. En cuanto a las características del mercado financiero, este se encuentra altamente concentrado. Dos bancos estatales concentran más del 50% de los activos del sistema, lo cual limita la competencia. Costa Rica tiene un sistema financiero relativamente estable y bancarizado, pero su mercado de capitales es poco profundo, poco líquido y con escasa diversificación. En comparación con otros países de la región, la capacidad de



financiar al sector productivo mediante instrumentos de mercado es limitada. Para profundizar el mercado financiero de Costa Rica, ampliar la competencia bancaria y mejorar las condiciones de financiamiento del Ministerio de Hacienda se requieren reformas legislativas que necesitan de una mayoría de dos terceras partes en la Asamblea Legislativa, lo que podría limitar su implementación en el corto plazo.

Evento relevante

- **Elecciones presidenciales:** El 1 de febrero de 2026 se celebraron elecciones generales en Costa Rica para elegir al presidente, a dos vicepresidentes y a los 57 diputados de la Asamblea Legislativa. De estas elecciones, Laura Fernández, del partido conservador Pueblo Soberano, resultó electa y asumirá la presidencia de Costa Rica el 8 de mayo de 2026, sucediendo a Rodrigo Chaves.

Factores que podrían subir la calificación

- **Ampliación sostenible de la base fiscal.** Implementación de reformas que incrementen la recaudación estructural, ya sea mediante la reducción de exenciones, una mayor contribución del régimen de zonas francas o mejoras en la eficiencia tributaria, lo que permita fortalecer los ingresos totales como porcentaje del PIB sin depender exclusivamente de la compresión del gasto para mantener los superávits primarios hacia adelante.
- **Reducción más acelerada de la deuda pública.** Consolidación de superávits primarios más elevados y sostenidos, junto con menores costos de financiamiento que se traduzcan en niveles de deuda a PIB inferiores al 55% confirmarían una trayectoria claramente descendente de la deuda como porcentaje del PIB.
- **Reformas que maximicen el potencial del mercado financiero, estimulen la competencia bancaria y flexibilicen el acceso al financiamiento soberano.** Los beneficios de profundizar el mercado financiero, ampliar la competencia del sistema bancario y mejorar el acceso al financiamiento soberano resultarían en mayor liquidez, profundidad y eficiencia del mercado financiero, mayor competencia y diversificación de servicios que se traduzcan en menores tasas activas en beneficio de los consumidores y reducción del riesgo de refinanciamiento del Gobierno Central.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro de la sostenibilidad fiscal por presiones estructurales.** Un debilitamiento de los ingresos tributarios derivado de una base fiscal más estrecha, o relajamiento del control de gasto que resulte en la pérdida de superávits primarios y en una trayectoria creciente de la deuda. Un punto de incertidumbre es cómo se manejarán las crecientes presiones por mayor inversión y gasto social en el mediano plazo sin una propuesta para aumentar la recaudación fiscal como porcentaje del PIB en los periodos futuros.
- **Desaceleración económica estructural que perjudique las métricas medidas en términos del PIB.** Una pérdida de dinamismo en el crecimiento, particularmente en sectores clave como las exportaciones de las zonas francas o el turismo, perjudicaría las métricas fiscales y de deuda, presionando el perfil crediticio del soberano.



Anexo 1. Variables macroeconómicas

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
PIB nominal (miles de millones de colones)	47,624	49,815	51,808	53,537	56,991	60,742	64,626	68,957	73,863	79,285	85,037
PIB Real (miles de millones de colones)	48,151	50,117	52,432	54,476	56,656	58,920	61,274	63,723	66,274	68,928	71,688
Crecimiento Nominal (UDM)	3.70%	4.60%	4.00%	3.34%	6.45%	6.58%	6.39%	6.70%	7.11%	7.34%	7.26%
Crecimiento Real (UDM)	4.82%	4.08%	4.62%	3.90%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Inflación Deflactor (UDM)	-1.07%	0.50%	-0.59%	-0.13%	2.84%	2.52%	2.24%	2.69%	3.20%	3.22%	3.07%
Inflación al cierre del año	-1.77%	0.84%	-1.23%	1.50%	2.00%	2.40%	2.50%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Tipo de cambio al cierre	523.46	511.27	499.81	485.25	475.97	473.34	477.31	488.13	499.27	510.81	523.10

Fuente: HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica. Proyecciones de HR Ratings a partir de 2026.

Anexo 2. Finanzas Públicas (miles de millones de colones)

Monto en miles de millones de colones	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ingreso Total	7,182	7,410	7,471	8,010	8,510	8,973	9,551	10,181	10,892	11,661	12,502
Ingreso Corriente	7,175	7,402	7,454	7,992	8,491	8,953	9,531	10,161	10,871	11,639	12,480
Ingresos Tributarios	6,423	6,577	6,623	7,106	7,594	8,022	8,602	9,220	9,908	10,651	11,466
Transferencias	36	54	28	39	27	31	36	36	37	37	37
Contribuciones Sociales	554	589	617	650	663	676	690	703	717	732	746
Otros Ingresos no Tributarios y de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos no Tributarios	162	183	186	197	207	224	203	201	209	220	231
Ingreso de Capital	7	8	16	18	19	19	20	20	21	22	22
Gasto Total	8,714	9,264	9,237	9,684	10,214	10,760	11,410	12,123	12,917	13,790	14,752
Gasto Primario	6,453	6,889	6,983	7,370	7,798	8,216	8,729	9,297	9,936	10,629	11,396
Gasto Corriente Primario	5,844	6,145	6,166	6,450	6,806	7,146	7,520	7,921	8,373	8,837	9,333
Gasto Corriente Total	8,106	8,519	8,421	8,763	9,222	9,691	10,201	10,747	11,354	11,998	12,689
Remuneraciones	2,653	2,825	2,872	2,927	3,044	3,179	3,326	3,486	3,686	3,915	4,179
Bienes y Servicios	335	348	371	401	437	477	529	587	646	678	699
Transferencias	2,855	2,972	2,923	3,121	3,324	3,491	3,665	3,848	4,041	4,243	4,455
Gasto de Capital y Concesión Neta de Préstamos	0.61	0.74	0.82	0.92	0.99	1.07	1.21	1.38	1.56	1.79	2.06
Intereses	2,262	2,374	2,255	2,314	2,416	2,544	2,681	2,826	2,981	3,161	3,356
Balance Primario	730	521	488	640	711	757	822	884	956	1,032	1,107
Balance Financiero	-1,532	-1,854	-1,767	-1,674	-1,705	-1,787	-1,858	-1,942	-2,024	-2,129	-2,250
Deuda del Gobierno Central	28,762	29,348	31,301	32,369	33,847	35,506	37,432	39,624	41,923	44,349	46,932
En moneda local (colones)	17,710	18,358	19,708	21,283	22,117	23,291	24,651	26,022	27,640	29,159	30,772
En moneda extranjera (USD y otras)	11,053	10,991	11,005	10,841	11,731	12,215	12,782	13,602	14,284	15,190	16,160
PIB nominal	47,624	49,815	51,808	53,537	56,991	60,742	64,626	68,957	73,863	79,285	85,037
Crecimiento Real del PIB	4.82%	4.08%	4.62%	3.90%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Crecimiento del deflactor implícito del PIB	-1.07%	0.50%	-0.59%	-0.54%	2.36%	2.49%	2.30%	2.60%	2.99%	3.21%	3.13%
Tipo de cambio fin de periodo	523.72	511.53	512.53	485.25	475.97	473.34	477.31	488.13	499.27	510.81	523.10

Fuente: HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica. Proyecciones de HR Ratings a partir de 2026.



Anexo 3. Finanzas Públicas (como % del PIB)

Como % del PIB	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ingreso Total	15.08%	14.88%	14.42%	14.96%	14.93%	14.77%	14.78%	14.76%	14.75%	14.71%	14.70%
Ingreso Corriente	14.73%	14.49%	14.03%	14.56%	14.54%	14.37%	14.43%	14.44%	14.43%	14.40%	14.40%
Ingresos Tributarios	13.49%	13.20%	12.78%	13.27%	13.32%	13.21%	13.31%	13.37%	13.41%	13.43%	13.48%
Contribuciones Sociales	1.16%	1.18%	1.19%	1.21%	1.16%	1.11%	1.07%	1.02%	0.97%	0.92%	0.88%
Ingresos no Tributarios	0.34%	0.37%	0.36%	0.37%	0.36%	0.37%	0.31%	0.29%	0.28%	0.28%	0.27%
Transferencias	0.08%	0.11%	0.05%	0.07%	0.05%	0.05%	0.06%	0.05%	0.05%	0.05%	0.04%
Otros Ingresos no Tributarios	0.35%	0.38%	0.39%	0.40%	0.40%	0.40%	0.35%	0.32%	0.31%	0.30%	0.30%
Ingreso de Capital	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
Gasto Total	18.30%	18.60%	17.83%	18.09%	17.92%	17.71%	17.65%	17.58%	17.49%	17.39%	17.35%
Gasto Primario	13.55%	13.83%	13.48%	13.77%	13.68%	13.53%	13.51%	13.48%	13.45%	13.41%	13.40%
Gasto Corriente Primario	12.27%	12.34%	11.90%	12.05%	11.94%	11.77%	11.64%	11.49%	11.34%	11.15%	10.97%
Gasto Corriente Total	17.02%	17.10%	16.25%	16.37%	16.18%	15.95%	15.78%	15.59%	15.37%	15.13%	14.92%
Remuneraciones	5.57%	5.67%	5.54%	5.47%	5.34%	5.23%	5.15%	5.05%	4.99%	4.94%	4.91%
Bienes y Servicios	0.70%	0.70%	0.72%	0.75%	0.77%	0.78%	0.82%	0.85%	0.87%	0.86%	0.82%
Transferencias	6.00%	5.97%	5.64%	5.83%	5.83%	5.75%	5.67%	5.58%	5.47%	5.35%	5.24%
Gasto de Capital y Concesión Neta de Préstamos	1.28%	1.49%	1.58%	1.72%	1.74%	1.76%	1.87%	2.00%	2.12%	2.26%	2.43%
Intereses	4.75%	4.77%	4.35%	4.32%	4.24%	4.19%	4.15%	4.10%	4.04%	3.99%	3.95%
Balance Primario	1.53%	1.05%	0.94%	1.20%	1.25%	1.25%	1.27%	1.28%	1.29%	1.30%	1.30%
Balance Financiero	-3.22%	-3.72%	-3.41%	-3.13%	-2.99%	-2.94%	-2.88%	-2.82%	-2.74%	-2.69%	-2.65%
Deuda del Gobierno Central	60.39%	58.91%	60.42%	60.46%	59.39%	58.45%	57.92%	57.46%	56.76%	55.94%	55.19%
En moneda local (colones)	37.19%	36.85%	38.04%	39.75%	38.81%	38.34%	38.14%	37.74%	37.42%	36.78%	36.19%
En moneda extranjera (USD y otras)	23.21%	22.06%	21.24%	20.25%	20.58%	20.11%	19.78%	19.73%	19.34%	19.16%	19.00%

Fuente: HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica. Proyecciones de HR Ratings a partir de 2026.

Anexo 4. Cuenta Corriente (miles de millones de USD)

Monto en millones de dólares	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Cuenta Corriente	-1,245	-839	-687	-886	-1,093	-1,233	-1,389	-1,601	-1,746	-1,923	-2,172
Bienes y servicios	5,515	6,860	8,522	9,438	10,424	11,404	12,453	12,889	13,405	13,973	14,476
Balanza de Bienes	-3,163	-2,505	-925	-902	-1,284	-1,844	-2,326	-3,478	-4,860	-6,495	-8,372
Exportaciones	18,886	20,635	23,513	26,236	29,214	31,551	34,075	36,460	39,012	41,743	44,665
Importaciones	22,049	23,140	24,438	27,138	30,498	33,395	36,400	39,938	43,872	48,238	53,037
Balanza de Servicios	8,677	9,365	9,447	10,340	11,708	13,248	14,779	16,367	18,265	20,468	22,849
Exportaciones	15,557	17,073	18,083	19,901	21,986	24,297	26,678	29,159	32,017	35,250	38,740
Importaciones	6,879	7,708	8,637	9,561	10,278	11,049	11,900	12,792	13,751	14,783	15,891
Ingreso primario	-7,287	-8,229	-9,842	-11,041	-12,324	-13,547	-14,861	-16,625	-18,429	-17,333	-18,265
Remuneración de empleados	-38	-38	-40	-41	-42	-43	-45	-45	-45	-45	-45
Renta de la inversión	-7,250	-8,191	-9,802	-11,000	-12,281	-13,504	-14,816	-15,580	-16,384	-17,287	-18,220
Ingreso secundario	528	529	633	718	807	910	1,018	1,135	1,278	1,437	1,617
Gobierno general	374	460	462	504	544	582	623	667	714	764	817
Sociedades financieras y no financieras	153	69	171	214	262	327	395	468	565	673	800

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con base en información del Banco Central de Costa Rica.

Anexo 5. Cuenta Corriente (como % del PIB)

Como % del PIB	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Cuenta Corriente	-1.43%	-0.87%	-0.67%	-0.80%	-0.90%	-0.95%	-1.00%	-1.10%	-1.15%	-1.20%	-1.30%
Bienes y servicios	6.33%	7.12%	8.30%	8.54%	8.63%	8.75%	8.99%	8.86%	8.80%	8.74%	8.65%
Balanza de Bienes	-3.63%	-2.60%	-0.90%	-0.82%	-1.06%	-1.42%	-1.68%	-2.39%	-3.19%	-4.06%	-5.00%
Exportaciones	21.68%	21.43%	22.90%	23.74%	24.19%	24.21%	24.61%	25.06%	25.60%	26.11%	26.68%
Importaciones	25.31%	24.03%	23.80%	24.55%	25.25%	25.63%	26.29%	27.45%	28.79%	30.17%	31.68%
Balanza de Servicios	9.96%	9.73%	9.20%	9.35%	9.69%	10.17%	10.67%	11.25%	11.99%	12.80%	13.65%
Exportaciones	17.85%	17.73%	17.61%	18.00%	18.21%	18.64%	19.27%	20.04%	21.01%	22.05%	23.14%
Importaciones	7.90%	8.01%	8.41%	8.65%	8.51%	8.48%	8.59%	8.79%	9.03%	9.25%	9.49%
Ingreso primario	-8.36%	-8.55%	-9.59%	-9.99%	-10.20%	-10.40%	-10.73%	-10.74%	-10.78%	-10.84%	-10.91%
Remuneración de empleados	-0.04%	-0.04%	-0.04%	-0.04%	-0.04%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%
Utilidades y dividendos	-8.32%	-8.51%	-9.55%	-9.95%	-10.17%	-10.36%	-10.70%	-10.71%	-10.75%	-10.81%	-10.88%
Ingreso secundario	0.61%	0.55%	0.62%	0.65%	0.67%	0.70%	0.74%	0.78%	0.84%	0.90%	0.97%
Gobierno general	0.43%	0.48%	0.45%	0.46%	0.45%	0.45%	0.45%	0.46%	0.47%	0.48%	0.49%
Sociedades financieras y no financieras	0.18%	0.07%	0.17%	0.19%	0.22%	0.25%	0.29%	0.32%	0.37%	0.42%	0.48%

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con base en información del Banco Central de Costa Rica.



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 usadas para el análisis**	Metodología para Calificar Soberanos, marzo de 2025 Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024
Calificación Anterior	HR BB+ (G) con Perspectiva Estable HR4 (G)
Fecha de última acción de calificación	4 de junio de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	enero 2006 a marzo 2026
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Ministerio de Hacienda, Banco Central de Costa Rica, FMI, Intracen, ONU, Banco Mundial
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	N.A.
HR Ratings considera al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y los posibles adquirientes 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)(6)(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/

Esta es una calificación no solicitada, por lo que HR Ratings no recibió pago alguno de sociedad o persona, para su emisión. Las calificaciones no solicitadas se emiten de acuerdo con las metodologías vigentes de la Institución y siguen las mismas políticas y procedimientos que para las calificaciones solicitadas, en lo que resulte aplicable. HR Ratings podrá retirar o cambiar esta calificación en cualquier momento, sin ningún tipo de responsabilidad

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

