



Victor 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 revisó al alza la calificación de HR A a HR A+ y mantuvo la Perspectiva Positiva para el Estado de Coahuila

La revisión al alza y la Perspectiva Positiva para el Estado de Coahuila obedece a la reducción observada y esperada en los niveles de endeudamiento, donde se destaca el cierre de la revolving de Deuda Quirografaria (DQ), atribuible a la evolución sostenida en la generación de Ingresos de Libre Disposición (ILD). Al cierre de 2025, se registró una disminución en la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD al pasar de 101.6% a 72.2%, situándose favorablemente frente al 92.3% estimado. Lo anterior obedece a un crecimiento reportado en los ILD, asociado al aumento en la tasa del Impuesto Sobre Nómina (ISN) y la implementación de acciones de fiscalización, así como a un reemplazamiento vehicular, lo que se tradujo en una sólida posición de liquidez, misma que le permitió no recurrir al uso de financiamiento de corto plazo, cuando en 2024 se había reportado una DQ a Deuda Directa Ajustada (DDA) de 5.2%. Para los próximos años, HR Ratings estima un comportamiento ascendente en los ILD, asociado a una recaudación más eficiente en el Impuesto Sobre Nómina (ISN), expedición de licencias y trámites vehiculares, lo que derivaría en un resultado superavitario promedio de 3.1% en el BP a IT de 2026 a 2029. En este contexto y con el creciente flujo de liquidez proyectado, el Estado mantendría la política de gasto en seguridad y en priorizar el desarrollo urbano y sus vialidades, sin recurrir al uso de financiamiento adicional. Con ello, la métrica promedio de DNA a ILD se reduciría a 69.9% entre 2026 y 2029, con un nulo uso de DQ, mientras que se anticipa que el Pasivo Circulante (PC) a ILD se ubique en un promedio de 11.5%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE COAHUILA

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos Totales (IT)	70,937.3	80,963.6	80,180.4	83,617.2	86,924.3	90,197.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	34,396.6	41,792.6	41,086.3	43,088.6	44,906.3	46,700.1
Deuda Directa Ajustada*	38,134.2	36,078.0	36,016.5	35,945.5	35,855.0	35,730.3
Balance Financiero a IT	2.3%	6.2%	-0.2%	-0.1%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario a IT	8.8%	10.8%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%
Balance Primario Ajustado a IT	8.4%	9.8%	2.8%	3.1%	2.6%	3.0%
Servicio de la Deuda	6,606.7	5,686.3	2,735.2	2,649.9	2,663.7	2,690.2
Deuda Neta Ajustada	34,947.5	30,167.7	30,544.1	30,506.1	30,784.9	30,670.2
Deuda Quirografaria	2,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante	3,721.3	5,063.9	5,093.9	5,133.9	5,155.9	5,144.9
Servicio de la Deuda a ILD	19.2%	13.6%	6.7%	6.1%	5.9%	5.8%
Deuda Neta Ajustada a ILD	101.6%	72.2%	74.3%	70.8%	68.6%	65.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	5.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	10.8%	12.1%	12.4%	11.9%	11.4%	11.0%

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

- Cierre de revolvencia de corto plazo y reducción en el nivel de endeudamiento.** La Deuda Directa Ajustada (DDA) de la Entidad se redujo de P\$38,134.2m en 2024 a P\$36,078.8m en 2025, integrada únicamente por deuda estructurada a largo plazo, debido que la Entidad logró cerrar la revolvencia del uso de Deuda Quirografaria (DQ) mediante un crecimiento observado en sus ILD, que a su vez fortaleció la posición de liquidez en la Entidad. Bajo este escenario, la razón de DNA disminuyó de 101.6% a 72.2%, cuando se había anticipado un resultado de 92.3%. Asimismo, la métrica de Servicio de Deuda (SD) a ILD fue de 13.6%, lo cual también estuvo por debajo de lo esperado por HR Ratings.
- Superávit en el Balance Primario.** En 2025, el Estado de Coahuila reportó un superávit en el Balance Primario (BP), equivalente al 10.8% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2024 se observó uno de 8.8%. Este resultado se explica por un incremento significativo en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). En primer lugar, la recaudación propia registró un crecimiento del 33.5%, impulsada por un proceso de reemplazamiento vehicular, así como por una fiscalización más activa que benefició la recaudación del Impuesto Sobre Nómina (ISN). Adicionalmente, las Participaciones Federales presentaron un incremento del 14.6%. HR Ratings proyectaba un BP superavitario de 4.4% de los IT para 2025, sin embargo, los ingresos por Derechos e Impuestos excedieron lo previsto en 20.7% y 11.0%, respectivamente. Por el lado del gasto en Obra Pública, este se ubicó 22.5% por debajo de lo anticipado, en tanto que el gasto en Servicios Generales fue inferior en 14.0% en comparación con lo previsto.
- Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC aumentó de P\$3,721.3m en 2024 a P\$5,063.9m en 2025, este resultado obedece a un incremento en el recurso provisionado para el pago de pasivos con proveedores y contratistas de Obra Pública que se encuentra en proceso. Con ello, la métrica de PC a ILD creció de 10.8% en 2024 a 12.1% en 2025, sin embargo, este resultado se mantiene por debajo del 15.2% promedio de los Estados Calificados por HR Ratings.

Expectativas para periodos futuros

- Balances Proyectados.** HR Ratings proyecta un superávit promedio de 3.1%, debido al comportamiento creciente esperado en los ILD, lo cual estaría sustentado en estrategias focalizadas a hacer más eficiente la recaudación del ISN al facilitar el pago mediante la incorporación de plataformas digitales. Asimismo, se estima un ingreso por Participaciones



Federales creciente. Lo anterior permitiría al Estado compensar el alza en el Gasto Corriente, enfocado a fortalecer el sector educativo y de salud, así como a anticipar la presión en el gasto por ajustes salariales. Adicionalmente, se estima que en los siguientes años el Gasto de Inversión será superior, de acuerdo con obras de infraestructura urbana y carretera para fortalecer la conectividad entre las diferentes regiones.

- **Nulo uso de DQ y reducción esperada de la métrica de DNA.** De acuerdo con el comportamiento positivo estimado en los ILD y a la sólida posición de liquidez, no se proyecta que la Entidad haga uso de financiamiento adicional, manteniendo un nulo uso de DQ. Lo anterior mantendría un promedio de DNA a ILD de 69.8% entre 2026 y 2029, mientras que la métrica de Servicio de la Deuda (SD) a ILD reportaría un nivel promedio de 6.1%. Finalmente, se considera que la métrica de PC a ILD ascenderá a un promedio de 11.5% en los próximos periodos.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** La etiqueta del factor Social continúa catalogada como *superior*, resultado que impacta de manera positiva en la calificación final de la Entidad. Lo anterior se asocia a un bajo nivel de informalidad que ha mantenido la Entidad, lo cual ayuda a mantener una recaudación de Ingreso Propios sólida, sumado a que los indicadores de carencia alimentaria y analfabetismo reportan valores por debajo del promedio nacional. Por su parte, los factores Ambiental y de Gobernanza conservan sus etiquetas en *promedio*. Lo anterior se le atribuye a que el Estado mantiene un nivel de estrés hídrico promedio y el caudal tratado de aguas residuales es adecuado. Finalmente, el factor Gobernanza se caracteriza por mantener los estándares de acceso y calidad de la información establecidos dentro de Ley de Disciplina Financiera. No obstante, la Entidad realizó aportaciones extraordinarias en materia de Pensiones y Jubilaciones, mismas que ascendieron a P\$1,721.1m.

Factores que podrían subir la calificación

- **Expectativas de HR Ratings.** Si se mantienen los niveles relativos de endeudamiento proyectados (DNA a ILD 69.8% y nulo uso de DQ a DDA) y se alcanzan las expectativas de crecimiento en los ILD, podría generarse un efecto favorable en la calificación del Estado.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en las métricas de endeudamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda en periodos posteriores, por lo que, en caso de que el Estado recurriera al uso de Deuda Quirografaria originado por un deterioro en los Balances Financieros y en los niveles de liquidez, y con ello, aumente la métrica de DQ a DT a un nivel mayor del 5.5% la calificación podría verse afectada negativamente.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Coahuila

(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	58,263.0	64,038.5	64,360.4	66,805.6	69,346.0	71,918.1
Participaciones (Ramo 28)	28,062.7	32,147.3	32,699.0	34,006.9	35,367.2	36,781.9
Aportaciones (Ramo 33)	24,119.2	25,617.9	25,199.8	26,207.8	27,256.2	28,346.4
Otros Ingresos Federales	6,081.1	6,273.4	6,461.6	6,590.8	6,722.6	6,789.9
Ingresos Propios	12,674.4	16,925.1	15,820.1	16,811.6	17,578.3	18,279.0
Impuestos	6,916.8	8,216.7	9,038.4	9,580.7	10,059.7	10,462.1
Derechos	5,340.8	7,928.3	5,946.2	6,362.5	6,617.0	6,881.7
Productos	321.2	663.5	716.6	745.2	775.0	806.0
Aprovechamientos	78.4	75.8	78.0	80.4	82.0	82.8
Otros Propios	17.1	40.8	40.8	42.9	44.6	46.4
Ingresos Totales	70,937.3	80,963.6	80,180.4	83,617.2	86,924.3	90,197.1
Egresos						
Gasto Corriente	65,113.4	71,069.1	75,125.5	78,954.1	81,739.9	84,263.0
Servicios Personales	22,709.6	25,238.8	27,257.9	28,893.3	30,049.1	30,950.5
Materiales y Suministros	1,792.9	1,428.8	1,543.1	1,620.2	1,668.8	1,718.9
Servicios Generales	2,324.8	2,998.5	3,418.3	3,725.9	3,912.2	4,029.6
Servicio de la Deuda	4,606.7	3,686.3	2,735.2	2,649.9	2,663.7	2,690.2
Intereses	4,555.6	3,630.1	2,673.8	2,578.9	2,573.2	2,565.5
Amortizaciones	51.1	56.2	61.5	71.0	90.5	124.7
Transferencias y Subsidios	23,437.4	26,314.9	28,683.2	30,117.4	31,020.9	31,951.6
Transferencias a Municipios	10,242.1	11,401.9	11,487.8	11,947.3	12,425.2	12,922.2
Gastos no Operativos	4,172.9	4,833.5	5,148.8	4,717.4	5,207.4	5,945.6
Bienes Muebles e Inmuebles	500.7	562.2	674.7	735.4	757.4	772.6
Obra Pública	3,672.3	4,271.3	4,474.2	3,982.0	4,449.9	5,173.0
Otros Gastos	20.2	27.4	27.4	9.6	7.7	7.8
Gasto Total	69,306.6	75,930.0	80,301.8	83,681.1	86,954.9	90,216.3
Balance Financiero	1,630.7	5,033.6	-121.4	-63.9	-30.7	-19.2
Balance Primario	6,237.3	8,719.9	2,613.9	2,586.0	2,633.0	2,671.0
Balance Primario Ajustado	5,936.3	7,895.0	2,267.3	2,597.0	2,273.3	2,675.3
Bal. Financiero a Ingresos Totales	2.3%	6.2%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%
Bal. Primario a Ingresos Totales	8.8%	10.8%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	8.4%	9.8%	2.8%	3.1%	2.6%	3.0%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	19.2%	13.6%	6.7%	6.1%	5.9%	5.8%

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 Coahuila

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	3,839.4	7,387.9	7,296.5	7,252.6	7,243.0	7,228.8
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	3,186.7	5,910.3	5,472.4	5,439.5	5,070.1	5,060.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	652.7	1,477.6	1,824.1	1,813.2	2,172.9	2,168.6
Activos Circulantes	3,839.4	7,387.9	7,296.5	7,252.6	7,243.0	7,228.8
Obligaciones no Deuda	3,721.3	5,063.9	5,093.9	5,133.9	5,155.9	5,144.9
Deuda Directa	38,731.1	36,674.9	36,613.4	36,542.5	36,452.0	36,327.2
Pasivo Circulante	3,721.3	5,063.9	5,093.9	5,113.9	5,134.9	5,139.9
Deuda Directa Ajustada	38,134.2	36,078.0	36,016.5	35,945.5	35,855.0	35,730.3
Deuda Neta	35,544.4	30,764.6	31,141.0	31,103.0	31,381.9	31,267.1
Deuda Neta Ajustada	34,947.5	30,167.7	30,544.1	30,506.1	30,784.9	30,670.2
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	101.6%	72.2%	74.3%	70.8%	68.6%	65.7%
Pasivo Circulante a ILD	10.8%	12.1%	12.4%	11.9%	11.4%	11.0%

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

p: Proyectado.

*Se estimó el 80.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 20.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Coahuila

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Balance Financiero	1,630.7	5,033.6	-121.4	-63.9	-30.7	-19.2
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	1,362.3	1,342.7	30.0	20.0	21.0	5.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-2,000.0	-2,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	993.0	4,376.2	-91.4	-43.9	-9.7	-14.2
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	786.3	-827.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	993.0	4,376.2	-91.4	-43.9	-9.7	-14.2
CBI inicial	2,060.1	3,839.4	7,387.9	7,296.5	7,252.6	7,243.0
CBI Final	3,839.4	7,387.9	7,296.5	7,252.6	7,243.0	7,228.8

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 Coahuila

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₂₋₂₀₂₅	2022-2023	2023-2024	2025-2026p	2026p-2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	8.7%	3.2%	9.9%	0.5%	3.8%
Participaciones (Ramo 28)	9.7%	-0.4%	14.6%	1.7%	4.0%
Aportaciones (Ramo 33)	8.0%	6.6%	6.2%	-1.6%	4.0%
Otros Ingresos Federales	6.4%	7.7%	3.2%	3.0%	2.0%
Ingresos Propios	18.7%	22.0%	33.5%	-6.5%	6.3%
Impuestos	20.2%	35.2%	18.8%	10.0%	6.0%
Derechos	15.4%	7.9%	48.4%	-25.0%	7.0%
Productos	64.8%	29.9%	106.6%	8.0%	4.0%
Aprovechamientos	1.5%	30.6%	-3.4%	3.0%	3.0%
Otros Propios	39.8%	-0.8%	139.3%	0.0%	5.0%
Ingresos Totales	10.5%	6.1%	14.1%	-1.0%	4.3%
Egresos					
Gasto Corriente	9.0%	5.1%	9.1%	5.7%	5.1%
Servicios Personales	9.9%	8.6%	11.1%	8.0%	6.0%
Materiales y Suministros	16.0%	74.9%	-20.3%	8.0%	5.0%
Servicios Generales	9.3%	-25.3%	29.0%	14.0%	9.0%
Servicio de la Deuda	1.7%	-3.2%	-20.0%	-25.8%	-3.1%
Transferencias y Subsidios	8.7%	7.0%	12.3%	9.0%	5.0%
Transferencias a Municipios	9.6%	0.0%	11.3%	0.8%	4.0%
Gastos no Operativos	7.0%	30.2%	15.8%	6.5%	-8.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	26.2%	33.5%	12.3%	20.0%	9.0%
Obra Pública	5.2%	29.8%	16.3%	4.8%	-11.0%
Otros Gastos	-53.4%	-77.1%	35.5%	0.0%	-65.0%
Gasto Total	8.7%	6.2%	9.6%	5.8%	4.2%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Coahuila, de 2022 a marzo de 2026

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2022	2023	2024	2025	mar-26
Deuda Consolidada= A+B+C+D	40,048.5	38,789.5	38,735.9	36,674.9	36,661.6
Deuda Directa= A+B+C+D	40,039.5	38,782.2	38,731.1	36,674.9	36,660.0
Deuda Directa Ajustada*= A	39,442.6	38,185.3	38,134.2	36,078.0	36,063.1
(A) Deuda Bancaria	39,442.6	38,185.3	38,134.2	36,078.0	36,063.1
Bancaria Corto Plazo	3,165.0	2,000.0	2,000.0	0.0	0.0
Creditos a Corto Plazo	3,165.0	2,000.0	2,000.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	36,277.6	36,185.3	36,134.2	36,078.0	36,063.1
Multiva I (monto dispuesto P\$4,999.99m)	4,996.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Multiva II (monto dispuesto P\$11,000.00m)	10,992.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras (monto dispuesto P\$8,996.29m)	8,922.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras (monto dispuesto P\$3,559.70m)	3,431.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte (monto dispuesto P\$8,000.00m)	7,934.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras (monto dispuesto P\$8,000.0m)	0.0	7,999.1	7,987.8	7,975.4	7,972.1
Banobras (monto dispuesto P\$7,000.0m)	0.0	6,999.2	6,989.3	6,978.5	6,975.6
Banobras (monto dispuesto P\$4,000.0m)	0.0	3,999.6	3,993.9	3,987.7	3,986.0
Banobras (monto dispuesto P\$3,000.0m)	0.0	2,999.7	2,995.4	2,990.8	2,989.5
Banorte (monto dispuesto P\$6,000.0m)	0.0	5,999.3	5,990.9	5,981.5	5,979.1
Banorte (monto dispuesto P\$2,000.0m)	0.0	1,999.8	1,997.0	1,993.8	1,993.0
Banorte (monto dispuesto P\$189.3m)	0.0	189.3	189.0	188.7	188.7
BBVA (monto dispuesto P\$4,000.0m)	0.0	3,999.6	3,993.9	3,987.7	3,986.0
Santander (monto dispuesto P\$2,000.0m)	0.0	1,999.8	1,997.0	1,993.8	1,993.0
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	596.9	596.9	596.9	596.9	596.9
Banobras-PROFISE	596.9	596.9	596.9	596.9	596.9
(D) Deuda Contingente	9.0	7.2	4.8	2.3	1.6
Organismos Descentralizados	9.0	7.2	4.8	2.3	1.6

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 Positiva.
Fecha de última acción de calificación	23 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 al primer trimestre de 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 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

