



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ a HR AAA y mantuvo la Perspectiva Estable para el Estado de Jalisco

La revisión al alza de la calificación se debe a la reducción proyectada en el nivel de endeudamiento relativo, en línea con un uso nulo de financiamiento de corto plazo y con el crecimiento estimado de los Ingresos de Libre Disposición (ILD). De igual manera, el Estado ha reportado en los últimos ejercicios resultados superavitarios en el Balance Primario, en línea con un importante crecimiento de los ILD, derivado del dinamismo económico de la Entidad y la implementación de acciones de fiscalización y recaudación estratégica. Lo anterior le ha permitido incrementar su nivel de liquidez y no recurrir a la adquisición de financiamiento adicional. Con ello, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD ha mantenido una tendencia decreciente y se ubicó en 25.0% al cierre de 2025, por debajo del anticipado de 27.9%. Asimismo, se proyecta que este desempeño positivo de los ILD se mantenga en los próximos ejercicios, por lo que se estima que se mantenga un superávit primario promedio de 0.7%, a pesar de la ejecución de un importante plan de inversión. Por último, no se contempla la adquisición de financiamiento adicional, por lo que la DNA descendería a 19.5% de los ILD al término del horizonte de proyección, mientras que, de acuerdo con el refinanciamiento efectuado en 2025, el Servicio de Deuda se reduciría a 2.2% en el mismo periodo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Variables Relevantes: Estado de Jalisco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos Totales (IT)	170,700.3	180,147.5	187,383.9	193,131.7	201,562.0	211,153.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	83,298.6	87,745.6	95,219.8	100,070.6	106,681.6	113,662.2
Deuda Directa Ajustada*	28,492.3	27,593.3	27,076.5	26,509.8	25,874.5	25,145.3
Balance Financiero a IT	-1.0%	-0.7%	-0.6%	-0.6%	-0.5%	-0.5%
Balance Primario a IT	1.5%	1.3%	0.8%	0.7%	0.6%	0.6%
Balance Primario Ajustado a IT	1.7%	1.1%	1.1%	0.7%	0.7%	0.6%
Servicio de la Deuda	4,231.9	3,533.6	2,589.1	2,437.8	2,398.9	2,446.8
Deuda Neta Ajustada	24,736.6	21,952.2	23,949.2	23,443.9	22,886.3	22,191.8
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante	6,157.3	11,201.3	9,201.3	11,201.3	12,201.3	13,401.3
Servicio de la Deuda a ILD	5.1%	4.0%	2.7%	2.4%	2.2%	2.2%
Deuda Neta Ajustada a ILD	29.7%	25.0%	25.2%	23.4%	21.5%	19.5%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	7.4%	12.8%	9.7%	10.2%	10.5%	10.8%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Refinanciamiento y contracción en el nivel de endeudamiento relativo.** Durante 2025, se efectuó un proceso de refinanciamiento por un monto de P\$24,692.3m; esta cantidad se distribuyó en 21 créditos y los resultados fueron los siguientes: la reducción en el número de créditos de 21 a 9, la reducción de la sobretasa promedio ponderada y la ampliación del plazo de vencimiento. Considerando lo anterior, al cierre de junio 2026 (2T26), la Deuda Directa Ajusta (DDA) ascendió P\$27,519.1m, compuesta por doce créditos bancarios estructurados, de los cuales tres corresponden a la banca de desarrollo (P\$3,928.7m) y nueve a la banca comercial (P\$23,590.4m). Al cierre de 2025, la DNA a ILD se redujo a 25.0%, por debajo de lo observado en 2024 de 29.7% y del estimado en la revisión anterior de 27.9%, en línea con el aumento de la liquidez disponible al cierre del ejercicio, sumado al crecimiento de los ILD. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) disminuyó a 4.0% de los ILD, derivado de un pago inferior de intereses, así como por el desempeño de los ILD. En línea con lo anterior, el SD fue cercano al estimado de 3.7%. Es importante destacar que, desde 2021, el Estado no ha recurrido a la adquisición de deuda de corto plazo.
- Superávit en el Balance Primario (BP).** En 2025, se registró un superávit primario equivalente a 1.3% de los Ingresos Totales (IT), resultado ligeramente por debajo del superávit reportado en 2024 de 1.5%. En lo anterior, se reportó un aumento de 8.4% en el Gasto Corriente, lo que fue consecuencia principalmente de la expansión en el gasto por Transferencias y Subsidios, así como de Servicios Personales. A su vez, este movimiento está relacionado con la ejecución de una fracción del Gasto de Inversión a través de organismos descentralizados y mediante fideicomisos, así como con el aumento de la nómina del sector educativo. No obstante, se mantuvo un resultado superavitario derivado del crecimiento de 5.3% en los ILD, impulsados por el crecimiento de las Participaciones Federales y un nivel superior de Derechos e Impuestos. Adicionalmente, las Aportaciones Federales aumentaron 3.8% de forma interanual mientras que el Gasto de Inversión disminuyó 27.1%, posterior a los elevados montos observados en 2023 y 2024.

Expectativas para periodos futuros

- Reducción paulatina del nivel de endeudamiento relativo.** Para el periodo comprendido entre 2026 y 2029, no se contempla la adquisición de deuda adicional, lo que sumado a la tendencia al alza de los ILD se traduciría en la reducción



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

progresiva del nivel de endeudamiento relativo del Estado, con una DNA de 19.5% de los ILD al término del horizonte de proyección. Asimismo, en línea con lo anterior y aunado a los efectos del refinanciamiento efectuado, se espera que el Servicio de Deuda disminuya a un promedio de 2.4% de los ILD. Por último, de acuerdo con los resultados financieros proyectados y el pago de los pasivos observado al primer semestre de 2026 (1S26), se estima que el PC a ILD se ubique en un nivel medio de 10.3%.

- **Balances proyectados.** Para los próximos años se proyecta que el Estado mantenga un elevado Gasto de Inversión, de acuerdo con un importante plan de inversión en infraestructura y la expectativa del ejercicio paulatino de la liquidez observada al cierre de 2025. Esto a su vez se traduciría en un importante aumento del capítulo de Transferencias y Subsidios, derivado de la ejecución de una fracción de este gasto a través de organismos descentralizados y fideicomisos. Adicionalmente, se espera un aumento en el rubro de Servicios Personales, como resultado de los ajustes salariales al personal educativo aprobados por la Federación, presión que ya se observa al 1S26. No obstante, se proyecta que la recaudación propia fortalezca la tendencia creciente que ha mantenido en los últimos años, derivado de la continuidad y maduración de las estrategias de fiscalización implementadas. Lo anterior, mantendría un superávit primario promedio de 0.7% entre 2026 y 2029.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se consideran como *superiores* los factores sociales y de gobernanza, lo que impacta de forma positiva la calificación, y se calificó como *promedio* al factor ambiental. En el caso del factor ambiental, este es considerado *promedio* derivado de una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones para asentamientos humanos. Para el factor social, se considera la fortaleza económica del Estado, así como un porcentaje de informalidad laboral inferior a la media nacional e indicadores de Esperanza de Vida y Carencia alimentaria por encima de la media. Asimismo, se cuenta con una tasa de homicidios por debajo del promedio. Por último, el factor de gobernanza es evaluado como *superior*, debido a los estándares de generación y transparencia de información financiera y un bajo riesgo asociado a cambios de administración, ya que no se identifican adeudos o contingencias que pudieran presionar las finanzas públicas estatales en el corto plazo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento de corto plazo y/o incremento en el Pasivo Circulante.** La calificación podría verse negativamente afectada en caso de que se recurra al uso de deuda de corto plazo o a un incremento en el PC derivado de resultados deficitarios en los próximos años. Lo anterior impactaría si la métrica de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) supera el 5.0% (vs. 0.0% proyectado) o el PC supera el 15.0% de los ILD (vs. 10.3% estimado).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Jalisco

(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	147,552.4	153,808.4	158,513.6	161,584.7	167,390.8	174,233.6
Participaciones (Ramo 28)	84,945.4	88,776.6	94,110.2	97,194.1	102,848.8	108,850.9
Aportaciones (Ramo 33)	49,090.9	50,934.5	51,010.9	51,266.0	51,522.3	52,037.5
Otros Ingresos Federales	13,516.2	14,097.4	13,392.5	13,124.6	13,019.6	13,345.1
Ingresos Propios	23,147.9	26,339.2	28,870.4	31,547.0	34,171.3	36,920.2
Impuestos	13,716.4	14,879.4	16,665.0	18,498.1	20,347.9	22,281.0
Derechos	5,677.9	8,587.4	9,231.4	9,923.8	10,618.5	11,361.8
Productos	947.5	994.6	964.8	955.2	926.5	908.0
Aprovechamientos	2,806.0	1,877.7	2,009.1	2,169.9	2,278.4	2,369.5
Ingresos Totales	170,700.3	180,147.5	187,383.9	193,131.7	201,562.0	211,153.8
Egresos						
Gasto Corriente	154,094.0	167,004.8	173,616.0	180,213.8	188,806.3	197,988.5
Servicios Personales	46,973.2	49,490.5	52,954.9	56,132.2	59,500.1	63,070.1
Materiales y Suministros	2,305.7	2,650.5	2,571.0	2,519.6	2,570.0	2,672.8
Servicios Generales	6,453.9	6,293.3	7,237.3	7,816.3	8,441.6	9,032.6
Servicio de la Deuda	4,231.9	3,533.6	2,589.1	2,437.8	2,398.9	2,446.8
Intereses	3,398.0	2,634.6	2,072.3	1,871.1	1,763.6	1,717.7
Amortizaciones	833.9	899.0	516.8	566.7	635.3	729.2
Transferencias y Subsidios	58,867.4	66,666.5	69,666.5	71,756.5	74,626.7	77,611.8
Transferencias a Municipios	35,261.9	38,370.3	38,597.3	39,551.5	41,268.9	43,154.4
Gastos no Operativos	11,567.5	8,427.4	9,262.8	8,742.8	8,863.7	9,369.2
Bienes Muebles e Inmuebles	1,355.3	1,034.5	982.7	835.3	877.1	903.4
Obra Pública	10,212.1	7,392.9	8,280.1	7,907.5	7,986.6	8,465.8
Otros Gastos	6,678.2	5,944.4	5,647.2	5,251.9	4,989.3	4,939.4
Gasto Total	172,339.7	181,376.6	188,526.1	194,208.5	202,659.3	212,297.0
Balance Financiero	-1,639.4	-1,229.1	-1,142.1	-1,076.8	-1,097.2	-1,143.2
Balance Primario	2,592.5	2,304.5	1,446.9	1,361.0	1,301.7	1,303.6
Balance Primario Ajustado	2,898.9	1,953.5	2,075.4	1,376.3	1,321.1	1,312.2
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-1.0%	-0.7%	-0.6%	-0.6%	-0.5%	-0.5%
Bal. Primario a Ingresos Totales	1.5%	1.3%	0.8%	0.7%	0.6%	0.6%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.7%	1.1%	1.1%	0.7%	0.7%	0.6%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	5.1%	4.0%	2.7%	2.4%	2.2%	2.2%

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 Jalisco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	4,814.9	7,051.3	3,909.2	3,832.4	3,735.2	3,691.9
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	3,755.7	5,641.1	3,127.4	3,065.9	2,988.1	2,953.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,059.3	1,410.3	781.8	766.5	747.0	738.4
Activos Circulantes	4,814.9	7,051.3	3,909.2	3,832.4	3,735.2	3,691.9
Obligaciones no Deuda	6,157.3	11,201.3	9,201.3	11,201.3	12,201.3	13,401.3
Deuda Directa	28,492.3	27,593.3	27,076.5	26,509.8	25,874.5	25,145.3
Pasivo Circulante	6,157.3	11,201.3	9,201.3	10,201.3	11,201.3	12,301.3
Deuda Directa Ajustada	28,492.3	27,593.3	27,076.5	26,509.8	25,874.5	25,145.3
Deuda Neta	24,736.6	21,952.2	23,949.2	23,443.9	22,886.3	22,191.8
Deuda Neta Ajustada	24,736.6	21,952.2	23,949.2	23,443.9	22,886.3	22,191.8
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	29.7%	25.0%	25.2%	23.4%	21.5%	19.5%
Pasivo Circulante a ILD	7.4%	12.8%	9.7%	10.2%	10.5%	10.8%

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 Jalisco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Balance Financiero	-1,639.4	-1,229.1	-1,142.1	-1,076.8	-1,097.2	-1,143.2
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	553.0	5,044.0	-2,000.0	1,000.0	1,000.0	1,100.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,086.4	3,814.9	-3,142.1	-76.8	-97.2	-43.2
Otros movimientos	-99.0	-1,578.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-1,086.4	3,814.9	-3,142.1	-76.8	-97.2	-43.2
CBI inicial	6,000.3	4,814.9	7,051.3	3,909.2	3,832.4	3,735.2
CBI Final	4,814.9	7,051.3	3,909.2	3,832.4	3,735.2	3,691.9

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 Jalisco

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₂₂₋₂₀₂₅	2022-2023	2024-2025	2025-2026p	2026p-2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	7.3%	4.8%	4.2%	3.1%	1.9%
Participaciones (Ramo 28)	7.6%	4.1%	4.5%	6.0%	3.3%
Aportaciones (Ramo 33)	7.1%	5.8%	3.8%	0.2%	0.5%
Otros Ingresos Federales	6.4%	5.4%	4.3%	-5.0%	-2.0%
Ingresos Propios	16.1%	2.0%	13.8%	9.6%	9.3%
Impuestos	19.1%	16.3%	8.5%	12.0%	11.0%
Derechos	17.8%	-1.7%	51.2%	7.5%	7.5%
Productos	5.1%	-13.4%	5.0%	-3.0%	-1.0%
Aprovechamientos	-0.5%	-30.4%	-33.1%	7.0%	8.0%
Ingresos Totales	8.5%	4.4%	5.5%	4.0%	3.1%
Egresos					
Gasto Corriente	8.7%	5.2%	8.4%	4.0%	3.8%
Servicios Personales	7.2%	7.1%	5.4%	7.0%	6.0%
Materiales y Suministros	12.8%	24.2%	15.0%	-3.0%	-2.0%
Servicios Generales	-1.0%	-8.5%	-2.5%	15.0%	8.0%
Servicio de la Deuda	7.5%	5.1%	-16.5%	-26.7%	-5.8%
Transferencias y Subsidios	10.5%	5.9%	13.2%	4.5%	3.0%
Transferencias a Municipios	9.7%	4.2%	8.8%	0.6%	2.5%
Gastos no Operativos	-5.1%	-16.2%	-27.1%	9.9%	-5.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	-6.0%	-27.6%	-23.7%	-5.0%	-15.0%
Obra Pública	-4.9%	-14.4%	-27.6%	12.0%	-4.5%
Otros Gastos	58.7%	86.3%	-11.0%	-5.0%	-7.0%
Gasto Total	8.6%	5.2%	5.2%	3.9%	3.0%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Deuda del Estado de Jalisco, de 2021 al 2T26

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2022	2023	2024	2025	jun-26
Deuda Consolidada= A+B+C+D	31,641.4	33,384.6	32,324.7	29,627.4	29,433.3
Deuda Directa= A+B+C+D	27,382.4	29,326.2	28,492.3	27,593.3	27,519.1
Deuda Directa Ajustada*= A	27,382.4	29,326.2	28,492.3	27,593.3	27,519.1
(A) Deuda Bancaria	27,382.4	29,326.2	28,492.3	27,593.3	27,519.1
Bancaria Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	27,382.4	29,326.2	28,492.3	27,593.3	27,519.1
Banca Comercial	20,862.3	21,817.5	21,326.2	23,645.8	23,590.4
Banorte	4,963.3	4,895.9	4,805.3	0.0	0.0
Santander	2,913.9	2,873.4	2,818.7	0.0	0.0
BBVA	1,943.8	1,916.7	1,880.3	0.0	0.0
BBVA	971.9	958.4	940.1	0.0	0.0
Banorte	2,254.6	2,229.7	2,197.1	2,153.1	2,143.6
BBVA	967.6	955.9	940.4	0.0	0.0
Citibanamex	789.6	780.1	767.5	0.0	0.0
Bajío	1,151.4	1,090.4	986.7	0.0	0.0
Bajío	292.8	287.4	279.4	0.0	0.0
Banamex	683.6	671.0	652.3	0.0	0.0
Banamex	984.2	973.8	960.3	0.0	0.0
BBVA	977.4	959.4	932.6	0.0	0.0
BBVA	984.7	974.3	960.8	0.0	0.0
BBVA	983.6	973.2	959.7	0.0	0.0
Santander	0.0	982.0	956.8	0.0	0.0
Santander	0.0	295.9	288.3	0.0	0.0
BBVA	0.0	0.0	0.0	3,454.0	3,449.6
BBVA	0.0	0.0	0.0	3,454.2	3,451.8
BBVA	0.0	0.0	0.0	1,921.5	1,917.1
Banorte	0.0	0.0	0.0	2,468.1	2,458.6
Banorte	0.0	0.0	0.0	2,467.9	2,458.4
Banorte	0.0	0.0	0.0	2,945.0	2,935.5
Santander	0.0	0.0	0.0	1,973.8	1,971.3
Banamex	0.0	0.0	0.0	2,808.2	2,804.5
Banca de Desarrollo	6,520.1	7,508.8	7,166.1	3,947.5	3,928.7
Banobras	660.5	610.6	560.8	505.5	499.2
Banobras	2,424.5	2,389.9	2,343.3	0.0	0.0
Banobras	551.1	543.3	532.7	0.0	0.0
Banobras	2,201.4	2,170.3	2,128.2	0.0	0.0
Banobras	682.6	672.9	659.8	642.0	635.7
Banobras	0.0	288.7	274.5	0.0	0.0
Banobras	0.0	205.8	197.7	0.0	0.0
Banobras	0.0	486.7	469.1	0.0	0.0
Banobras	0.0	85.4	0.0	0.0	0.0
Banobras	0.0	55.2	0.0	0.0	0.0
Banobras	0.0	0.0	0.0	2,800.0	2,793.8
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	2,450.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras 2012 Inversión Pública	995.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras 2012 Inversión Pública	300.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras 2014 Huracán Manuel	212.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras 2013 Huracán Jova	299.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras 2014 Juicios Orales	500.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras 2016 Juicios Orales	142.8	0.0	0.0	0.0	0.0
(C) Deuda Contingente	4,259.0	4,058.4	3,832.4	2,034.1	1,914.2
SIAPA Avalada Banorte, Citibanamex y Banobras	2,379.2	2,274.7	2,160.1	2,034.1	1,914.2
Línea de Crédito Global Municipal (LCGM)	1,879.8	1,783.8	1,672.4	1,543.0	1,507.6

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 Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo 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 parte de la deuda directa.

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, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa + (Caja – Bancos + Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja + Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria durante cierto periodo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis**	Metodología para calificar estados mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR AA+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	19 de agosto 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, avance presupuestal al 2T26, 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS