Estado de Chiapas

México

Estado de Chiapas
HR AA-
Perspectiva Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
26 de agosto de 2026
*A NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR AA-	**HR AA-**	**HR AA-**
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable



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 ratificó la calificación de HR AA- y mantuvo la Perspectiva Estable para Estado de Chiapas

La ratificación de la calificación obedece al nivel de endeudamiento relativo de la Entidad, el cual se estima se mantendrá en un rango similar en los próximos años, en donde sobresale el nulo uso de financiamiento de corto plazo. Entre finales de 2025 y febrero de 2026, la Entidad concluyó el refinanciamiento de la totalidad de su deuda de largo plazo, la cual incluía la deuda estructurada y la emisión de certificados bursátiles (CHIACB 07 y 07U), con lo cual obtuvo mejores condiciones en la sobretasa y en el caso de la deuda bancaria amplió el plazo de financiamiento. En este contexto, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD se ubicó en 24.8%, como resultado de un incremento del 7.2% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), sostenido por un alza en los Ingresos Propios. No obstante, este nivel se ubica en un rango similar al 26.3% observado en 2024 y al 28.7% estimado previamente. Para los próximos periodos, se estima un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) promedio ligeramente deficitario de 0.1%, asociado a un mayor gasto en Inversión Pública, el cual sería financiado mediante el uso de la liquidez acumulada. Considerando lo anterior, se anticipa una DNA promedio de 25.4% para el periodo 2026-2029, mientras que el nivel de la métrica de PC registraría un nivel promedio de 8.3%, semejante al 7.7% de 2025.

Variables Relevantes: Estado de Chiapas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos Totales (IT)	132,140.0	136,710.9	141,763.5	146,209.1	150,319.5	154,512.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	47,605.3	51,038.2	51,436.9	52,607.6	53,783.8	54,947.2
Deuda Directa Ajustada*	18,860.1	18,442.1	18,274.1	18,093.3	17,908.9	17,708.4
Balance Financiero a IT	-3.8%	1.6%	-1.1%	-1.0%	-1.0%	-0.9%
Balance Primario a IT	-2.2%	3.0%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.0%
Balance Primario Ajustado a IT	-1.4%	-0.1%	0.6%	0.4%	0.4%	0.3%
Servicio de la Deuda	2,233.3	1,919.8	1,234.2	1,417.7	1,414.0	1,416.0
Deuda Neta Ajustada	12,509.4	12,645.2	12,677.2	13,276.2	13,865.3	14,193.3
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante	3,264.9	3,952.7	4,152.7	4,352.7	4,452.7	5,352.7
Servicio de la Deuda a ILD	4.7%	3.8%	2.4%	2.7%	2.6%	2.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	26.3%	24.8%	24.6%	25.2%	25.8%	25.8%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	6.9%	7.7%	8.1%	8.1%	8.1%	8.8%

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

- **Refinanciamiento y moderado nivel de endeudamiento.** En febrero de 2026, se finalizó el proceso que comprendía la reestructura de la totalidad de su deuda, la cual incorporaba la deuda estructurada y los certificados de las emisiones bursátiles (CHIACB 07 y 07U), cuyo resultado fue la contratación de ocho créditos estructurados de largo plazo, la reducción de la sobretasa promedio ponderada y la ampliación del plazo de vencimiento. Considerando lo anterior a marzo de 2026, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P$18,408.6 millones (m). Al cierre de 2025, y con el aumento reportado en los ILD, la DNA representó el 24.8% de los ILD en 2025, lo cual se ubica en un rango similar al 26.3% de 2024. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD representó el 3.8%; aunque inferior, este rango es similar al reportado en 2024 de 4.7% y proyectado de 4.6%.
- **Superávit en el Balance Primario.** En 2025, el Estado registró un resultado superavitario en el BP, equivalente al 3.0% de los IT, cuando en 2024 se observó un déficit de 2.2%. El resultado anterior obedece a un crecimiento en los ILD del 7.2%, lo cual se atribuye a una variación positiva en la recaudación de Derechos y Aprovechamientos, así como una mayor asignación de Participaciones Federales. Por otro lado, la Entidad contuvo el crecimiento del Gasto Corriente en 1.8% como resultado de una menor erogación en los capítulos de Materiales y Suministros y Servicios Generales. HR Ratings proyectaba un BP deficitario de 0.4% de los IT para 2025, por lo que la mejora obedece a Ingresos Propios superiores a lo proyectado. Al 1T26 se registra un crecimiento en los ILD impulsado por un incremento en la recaudación de Impuestos y Participaciones Federales, mientras que el mayor gasto observado en el Gasto Corriente e Inversión Pública corresponde al pago de Servicios Personales y gasto en Obra Pública.
- **Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC aumentó de P$3,264.9m en 2024 a P$3,952.7m en 2025, debido a un crecimiento en la cuenta de Contratistas, lo cual fue resultado de las obras que aún se encontraban en proceso al cierre del ejercicio. Adicionalmente, se observó un mayor saldo en la cuenta de Transferencias por los recursos que se encontraban pendientes por asignar a diferentes Institutos. Con ello, la métrica de PC a ILD ascendió a 7.7% en 2025, vs. 6.9% de 2024; sin embargo, este nivel se sigue considerando bajo comparado con el resto de los Estados.

Expectativas para periodos futuros

- **Desempeño de las métricas de deuda.** Como resultado del proceso de refinanciamiento y a un menor nivel de liquidez resultado de la ejecución de Obra Pública, se estima que la DNA a ILD ascienda a un promedio de 25.4% (vs. 24.8% observado en 2025). Por su parte, se proyecta que el SD a ILD se mantenga en un promedio de 2.6% en el mismo periodo, donde no se considera la adquisición de deuda adicional. Por otro lado, se proyecta que el PC mantenga un bajo nivel, con un promedio de 8.3% en los próximos años.
- **Balances Proyectados.** En los próximos periodos se espera un resultado ligeramente deficitario promedio en el BP del 0.1% de los IT, como resultado de un aumento en el gasto en Inversión, en línea con la ejecución de obras de infraestructura urbana y carretera; no obstante, cabe destacar que estos serían financiados a través de liquidez acumulada de ejercicios anteriores, por lo que no se observarían presiones adicionales sobre las finanzas del Estado. Por otro lado, se anticipa una evolución favorable en los ILD, este aumento estaría respaldado por un alza en la tasa de 2.0% a 3.0% en el ISN, la creación de Impuestos Ecológicos y al crecimiento al 2.0% en la tasa de la Adquisición de Vehículos Usados. Estos ingresos compensarían el alza prevista en el Gasto Corriente, asociado a ajustes salariales en el sector magisterial, en el personal administrativo, así como a mayores transferencias a Organismos Públicos y a Municipios.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** La etiqueta del factor Social se ratifica como *limitado*, misma que afecta de forma negativa la calificación. Lo anterior hace alusión a los indicadores de pobreza publicados por el CONEVAL, por lo que el Estado continúa como una de las Entidades Federativas con mayores niveles de pobreza a nivel país. Adicionalmente, se reporta un porcentaje de informalidad laboral y de analfabetismo superior al promedio nacional. Por su parte, el factor de Gobernanza se mantiene como *promedio*, debido al cumplimiento de los estándares de generación y transparencia de información financiera; además, el riesgo asociado con los cambios de administración es bajo. Por último, el factor Ambiental se sigue considerando *promedio*, debido a que, a pesar de reportar un menor estrés hídrico respecto al promedio, la disposición de residuos está por debajo del promedio, mientras que el volumen de residuos sólidos se ubica en un nivel superior al promedio.

Factores que podrían subir la calificación

- **Menor nivel de endeudamiento relativo.** Un aumento superior a lo estimado en los ILD, como resultado de diversas acciones de fiscalización, haría que se presente una reducción en el nivel relativo de endeudamiento, mismo que podría tener un efecto positivo en la calificación en caso de que la métrica de DNA reporte un nivel inferior al 16.0% promedio.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** No se contempla la contratación de financiamiento adicional. No obstante, un deterioro en los ILD o mayores necesidades de Gasto Corriente a las previstas, que impliquen el uso de Deuda Quirografaria (DQ) y eleven la métrica de DNA a ILD por encima del 33.0% (vs. 24.6% esperado en 2026) con una proporción de DQ a DDA del 7.0%, podría derivar en un deterioro de la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Chiapas

(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	123,837.8	123,957.5	132,994.8	137,123.1	140,927.8	144,845.7
Participaciones (Ramo 28)	49,559.8	50,553.7	54,241.3	55,326.2	56,432.7	57,561.4
Aportaciones (Ramo 33)	62,695.3	63,148.7	68,088.2	70,811.7	73,290.2	75,855.3
Otros Ingresos Federales	11,582.7	10,255.0	10,665.2	10,985.2	11,204.9	11,429.0
Ingresos Propios	8,302.2	12,753.5	8,768.7	9,086.0	9,391.8	9,667.3
Impuestos	2,746.2	2,964.6	3,231.4	3,360.6	3,461.4	3,565.3
Derechos	1,989.9	4,353.1	2,394.2	2,513.9	2,614.5	2,692.9
Productos	1,181.8	735.1	771.9	802.7	834.8	859.9
Aprovechamientos	548.4	3,033.2	637.0	605.1	623.3	635.7
Otros Propios	1,835.9	1,667.6	1,734.3	1,803.6	1,857.7	1,913.5
Ingresos Totales	132,140.0	136,710.9	141,763.5	146,209.1	150,319.5	154,512.9
Egresos						
Gasto Corriente	128,139.3	125,793.6	132,391.4	137,908.4	142,322.6	146,289.6
Servicios Personales	59,984.1	60,537.8	63,564.7	66,107.3	68,421.0	70,473.7
Materiales y Suministros	8,275.7	5,637.5	5,919.4	6,171.0	6,356.1	6,546.8
Servicios Generales	12,305.5	10,045.1	10,647.8	11,153.5	11,488.1	11,717.9
Servicio de la Deuda	2,233.3	1,919.8	1,234.2	1,417.7	1,414.0	1,416.0
Intereses	1,483.1	1,153.9	1,063.4	1,236.9	1,229.6	1,215.5
Amortizaciones	750.2	766.0	170.8	180.8	184.4	200.5
Transferencias y Subsidios	10,302.4	11,871.7	13,058.8	13,842.4	14,326.9	14,685.0
Transferencias a Municipios	31,827.8	32,243.1	34,251.0	35,389.6	36,451.1	37,546.3
Otros Gastos Corrientes	3,210.4	3,538.6	3,715.6	3,827.0	3,865.3	3,904.0
Gastos no Operativos	9,080.0	8,757.5	10,989.6	9,818.4	9,503.4	9,684.3
Bienes Muebles e Inmuebles	1,090.0	1,952.6	1,054.4	1,075.5	1,097.0	1,151.8
Obra Pública	7,990.0	6,804.9	9,935.2	8,743.0	8,406.4	8,532.4
Gasto Total	137,219.2	134,551.1	143,381.0	147,726.9	151,825.9	155,973.9
Balance Financiero	-5,079.2	2,159.8	-1,617.5	-1,517.8	-1,506.4	-1,461.0
Balance Primario	-2,845.9	4,079.7	-383.4	-100.1	-92.4	-45.0
Balance Primario Ajustado	-1,896.0	-129.6	834.2	537.9	540.5	387.5
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-3.8%	1.6%	-1.1%	-1.0%	-1.0%	-0.9%
Bal. Primario a Ingresos Totales	-2.2%	3.0%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	0.0%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	-1.4%	-0.1%	0.6%	0.4%	0.4%	0.3%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	4.7%	3.8%	2.4%	2.7%	2.6%	2.6%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de Chiapas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	7,938.3	11,593.8	10,176.2	8,758.5	7,352.1	6,391.1
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	6,350.7	5,796.9	5,596.9	4,817.2	4,043.6	3,515.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,587.7	5,796.9	4,579.3	3,941.3	3,308.4	2,876.0
Activos Circulantes	7,938.3	11,593.8	10,176.2	8,758.5	7,352.1	6,391.1
Obligaciones no Deuda	3,264.9	3,952.7	4,152.7	4,352.7	4,452.7	5,352.7
Deuda Directa	18,860.1	18,442.1	18,274.1	18,093.3	17,908.9	17,708.4
Pasivo Circulante	3,264.9	3,952.7	4,152.7	4,252.7	4,352.7	4,852.7
Deuda Directa Ajustada	18,860.1	18,442.1	18,274.1	18,093.3	17,908.9	17,708.4
Deuda Neta	12,509.4	12,645.2	12,677.2	13,276.2	13,865.3	14,193.3
Deuda Neta Ajustada	12,509.4	12,645.2	12,677.2	13,276.2	13,865.3	14,193.3
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	26.3%	24.8%	24.6%	25.2%	25.8%	25.8%
Pasivo Circulante a ILD	6.9%	7.7%	8.1%	8.1%	8.1%	8.8%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 50.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 50.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Chiapas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Balance Financiero	-5,079.2	2,159.8	-1,617.5	-1,517.8	-1,506.4	-1,461.0
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-392.6	687.9	200.0	100.0	100.0	500.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-5,471.8	2,847.7	-1,417.5	-1,417.8	-1,406.4	-961.0
Otros movimientos	-687.7	807.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-5,471.8	2,847.7	-1,417.5	-1,417.8	-1,406.4	-961.0
CBI inicial	14,097.8	7,938.3	11,593.8	10,176.2	8,758.5	7,352.1
CBI Final	7,938.3	11,593.8	10,176.2	8,758.5	7,352.1	6,391.1

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

p: Proyectado.

Comportamientos y Supuestos del Estado de Chiapas

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac$_{2022\text{-}2025}$	2023-2024	2024-2025	2025-2026p	2026p-2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	3.7%	3.3%	0.1%	7.3%	3.1%
Participaciones (Ramo 28)	4.0%	5.6%	2.0%	7.3%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	5.3%	3.2%	0.7%	7.8%	4.0%
Otros Ingresos Federales	-5.1%	-5.0%	-11.5%	4.0%	3.0%
Ingresos Propios	27.6%	-50.5%	53.6%	-31.2%	3.6%
Impuestos	13.2%	-48.7%	8.0%	9.0%	4.0%
Derechos	31.8%	0.4%	118.8%	-45.0%	5.0%
Productos	-3.0%	-9.0%	-37.8%	5.0%	4.0%
Aprovechamientos	29.7%	-89.2%	453.1%	-79.0%	-5.0%
Otros Propios	n.a.	-40.4%	-9.2%	4.0%	4.0%
Ingresos Totales	5.3%	-3.3%	3.5%	3.7%	3.1%
Egresos					
Gasto Corriente	6.3%	5.7%	-1.8%	5.2%	4.2%
Servicios Personales	7.2%	6.0%	0.9%	5.0%	4.0%
Materiales y Suministros	2.0%	43.5%	-31.9%	5.0%	4.3%
Servicios Generales	7.8%	-0.4%	-18.4%	6.0%	4.8%
Servicio de la Deuda	3.0%	1.3%	-14.0%	-35.7%	14.9%
Transferencias y Subsidios	0.3%	18.6%	15.2%	10.0%	6.0%
Transferencias a Municipios	7.2%	6.7%	1.3%	6.2%	3.3%
Otros Gastos Corrientes	10.5%	-43.8%	10.2%	5.0%	3.0%
Gastos no Operativos	16.4%	8.0%	-3.6%	25.5%	-10.7%
Bienes Muebles e Inmuebles	54.5%	11.9%	79.1%	-46.0%	2.0%
Obra Pública	10.6%	7.4%	-14.8%	46.0%	-12.0%
Gasto Total	6.8%	5.9%	-1.9%	6.6%	3.0%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2022	2023	2024	2025	mar-26
Deuda Consolidada= A+B	19,763.5	19,369.3	18,860.1	18,442.1	18,408.6
Deuda Directa= A+B	19,763.5	19,369.3	18,860.1	18,442.1	18,408.6
Deuda Directa Ajustada*= A	13,022.6	12,688.6	12,267.7	12,011.9	18,408.6
(A) Deuda Bancaria	13,022.6	12,688.6	12,267.7	12,011.9	18,408.6
Bancaria Largo Plazo	13,022.6	12,688.6	12,267.7	12,011.9	18,408.6
Banobras	6,881.2	6,810.1	6,725.2	0.0	0.0
Santander	804.0	733.8	649.9	0.0	0.0
BBVA	882.8	855.0	822.3	0.0	0.0
Banorte	1,728.2	1,679.4	1,621.0	0.0	0.0
Banobras	2,726.4	2,610.3	2,449.4	0.0	0.0
Banamex 1,000	0.0	0.0	0.0	997.7	997.4
Banobras 6,111	0.0	0.0	0.0	6,020.2	6,018.2
Banorte 2,500A	0.0	0.0	0.0	2,494.2	2,493.4
Banorte 2,500B	0.0	0.0	0.0	2,499.7	2,498.9
Banamex 500	0.0	0.0	0.0	0.0	496.9
Banobras 3,500	0.0	0.0	0.0	0.0	3,485.3
BBVA 2,000	0.0	0.0	0.0	0.0	1,987.4
Santander 433	0.0	0.0	0.0	0.0	431.2
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	6,740.9	6,680.6	6,592.4	6,430.2	0.0
CHIACB 07U	6,155.4	6,122.7	6,063.6	5,932.3	0.0
CHIACB 07	585.5	557.9	528.8	497.9	0.0

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.

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:

HR 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 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.

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.

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	13 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, 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