Estado de Tamaulipas

México

Estado de Tamaulipas
HR AA-
Perspectiva Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
1 de octubre de 2026
*A NRSRO Rating**

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



Ramón Villa
ramon.villa@hrratings.com
Asociado Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



María Ortiz
maria.ortiz@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 AA- y mantuvo la Perspectiva Estable para el Estado de Tamaulipas

El alza en la calificación obedece a los resultados financieros observados, lo cual permitió al Estado mantener una posición de liquidez sólida y disminuir el uso de financiamiento adicional. Durante 2025, Tamaulipas reportó un superávit en Balance Primario (BP) correspondiente al 3.3% de los Ingresos Totales (IT), debido a una reducción en los recursos destinados a los capítulos de Gasto Corriente y con un incremento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) del 4.8%. Con este resultado, el Estado evitó hacer uso de financiamiento adicional de corto plazo, con lo cual, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD decreció de 39.4% a 35.3%, mientras que la proporción de Deuda Quirografaria (DQ) pasó de representar el 6.2% de la Deuda Directa Ajustada (DDA) a un valor nulo (vs. 5.9% esperado). Para ejercicios posteriores, en línea con lo observado al cierre del segundo trimestre de 2026 (2T26), se espera que el comportamiento positivo en los ILD se mantenga, impulsado por un crecimiento en las Participaciones Federales percibidas y por una adecuada recaudación de Impuestos, relacionada con distintas acciones de fiscalización implementadas. Sin embargo, debido a que también se estima que el Gasto destinado a proyectos de Inversión Pública aumente, se espera un BP a IT cercano al equilibrio, con un promedio de 0.2% entre 2026 y 2029. Lo anterior permitiría que el Estado mantenga un uso de financiamiento adicional de corto plazo inferior al presentado en períodos anteriores, con lo cual, la métrica de DNA a ILD tendría un valor medio del 33.4%, con una proporción de DQ del 3.4% durante el mismo horizonte de proyección.

Variables Relevantes: Estado de Tamaulipas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos Totales (IT)	81,745.2	82,285.7	83,941.7	87,190.4	90,459.9	93,779.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	37,743.1	39,541.3	41,062.0	42,996.3	44,939.5	46,908.6
Deuda Directa Ajustada*	16,075.1	15,222.7	15,796.4	15,553.7	15,088.3	14,897.8
Balance Financiero a IT	-0.6%	1.4%	-1.8%	-1.8%	-1.2%	-1.1%
Balance Primario a IT	2.0%	3.3%	0.1%	0.1%	0.5%	0.2%
Balance Primario Ajustado a IT	2.6%	3.1%	0.8%	1.5%	1.7%	1.1%
Servicio de la Deuda	3,388.3	2,560.1	1,592.1	1,964.8	2,123.6	1,826.0
Deuda Neta Ajustada	14,852.2	13,954.9	14,672.4	14,738.9	14,543.7	14,557.3
Deuda Quirografaria	1,000.0	0.0	300.0	600.0	600.0	600.0
Pasivo Circulante	4,743.6	4,326.6	4,064.6	3,802.6	3,547.0	3,547.0
Servicio de la Deuda a ILD	9.0%	6.5%	3.9%	4.6%	4.7%	3.9%
Deuda Neta Ajustada a ILD	39.4%	35.3%	35.7%	34.3%	32.4%	31.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	6.2%	0.0%	1.9%	3.9%	4.0%	4.0%
Pasivo Circulante a ILD	12.6%	10.9%	9.9%	8.8%	7.9%	7.6%

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

- **Superávit en el Balance Primario.** Durante 2025, Tamaulipas mantuvo un resultado superavitario en BP equivalente al 3.3% de los IT, cuando en 2024 fue del 2.0%. Lo anterior responde a una menor cantidad de Transferencias y Subsidios otorgados a Organismos Autónomos, lo cual hizo que el Gasto Corriente decreciera. Adicionalmente, los ILD aumentaron en 4.8% debido a distintas campañas de fiscalización y vigilancia continua implementadas las cuales derivaron en una mejora en el cobro de Impuestos y Derechos, así como a un alza en las Participaciones Federales recibidas. En contraparte, las acciones de Obra Pública crecieron de forma interanual en 7.1%. HR Ratings estimaba para 2025 un BP deficitario del 0.1%, sin embargo, el Gasto Total mostró una desviación a la baja del 5.0%, mientras que la recaudación local superó las expectativas en 4.2%. Finalmente, al cierre del 2T26 se observa que la tendencia positiva en los ILD continúa, sin embargo, el pago de Servicios Personales y Generales aumenta, así como los recursos destinados a acciones de Obra Pública Productiva.
- **Nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2025, la Deuda Directa Ajustada (DDA) de Tamaulipas ascendió a P$15,222.7m, compuesta por nueve créditos bancarios de largo plazo, siendo contratados los últimos dos en 2025, con disposiciones hasta abril de 2026 con el fin de cubrir costos de Inversiones Públicas Productivas. Con ello, así como con el crecimiento en los ILD y con la solidez en la posición de liquidez del Estado, la proporción de DNA a ILD decreció de 39.4% a 35.3% (vs. 41.1% esperado). Asimismo, debido a que no se hizo uso de financiamiento de corto plazo durante este ejercicio, la proporción de DQ a DDA pasó del 6.2% a un valor nulo, cuando se estimaba que fuera del 5.9%. Adicionalmente, el Servicio de la Deuda (SD) disminuyó del 9.0% a 6.5%, por el adecuado comportamiento que sostuvieron los ILD.
- **Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante de Tamaulipas ascendió a P$4,326.6m al cierre de 2025, lo cual es inferior a lo observado en 2024 de P$4,743.6m, debido a un decremento en el adeudo registrado con el Instituto de Previsión y Seguridad Social del Estado de Tamaulipas (IPSSET) y en los compromisos con Proveedores y Contratistas. Con ello, la proporción de Pasivo Circulante (PC) a ILD fue del 10.9%, lo cual se encuentra por debajo de lo observado durante 2024 y de lo estimado por HR Ratings del 12.6% y 11.5%, respectivamente.

Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** De acuerdo con lo observado al cierre del 2T26, HR Ratings estima que el Estado de Tamaulipas mantendrá una tendencia positiva en sus ILD, por un crecimiento en las Participaciones Federales recibidas y por una continuidad en la adecuada recaudación de Impuestos, a través del seguimiento a las distintas campañas de fiscalización implementadas. Por el contrario, se espera que el Gasto de Inversión incremente con acciones enfocadas a mantener el fortalecimiento a la seguridad pública estatal, infraestructura portuaria, carretera, educativa y energética. Con ello, así como con la expectativa de que el Gasto Corriente incrementará, se proyecta un BP cercano al equilibrio, equivalente al 0.2% de los IT entre 2026 y 2029.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para el período entre 2026 y 2029, se estima que la métrica de DNA a ILD de Tamaulipas presentará un valor medio del 33.4%, con una proporción de DQ promedio del 3.4%, en línea con la suposición de que se retomará el uso de financiamiento de corto plazo en ejercicios posteriores. Por su parte, el SD a ILD sería del 4.3% durante el mismo período, con un Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD del 0.9%. Finalmente, el PC a ILD mostraría un valor del 8.5%, de acuerdo con los resultados financieros proyectados durante el horizonte de análisis.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los tres factores son ratificados como *promedio,* por lo que el resultado de la evaluación se mantiene sin tener un impacto sobre la calificación. Respecto al factor *ambiental,* se presenta una vulnerabilidad *promedio* ante deslaves e inundaciones, mientras que no se identifican posibles contingencias relacionadas con el volumen y disposición final de los residuos sólidos generados. Por su parte, dentro del factor *social,* se identifican condiciones de analfabetismo, informalidad laboral y carencia alimentaria similares a las medias observadas a nivel nacional, así como tasas de homicidios, incidencia delictiva y percepción de inseguridad en línea con las observadas en todo el país. Finalmente, dentro del factor de gobernanza se observa una adecuada transparencia financiera, a la par de que no se identifica ninguna posible contingencia significativa relacionada con laudos laborales o adeudos institucionales.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejor desempeño fiscal y disminución del endeudamiento.** Un incremento superior al proyectado en los ILD podría reflejarse en un fortalecimiento en la posición de liquidez del Estado y a su vez, en una reducción de las métricas de endeudamiento relativo. Lo anterior podría impactar positivamente a la calificación en caso de que la DNA a ILD registrara un nivel por debajo del 27.0% y/o un PC a ILD inferior al 6.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Toma de financiamiento adicional al proyectado.** HR Ratings ya considera la adquisición de deuda adicional de corto plazo dentro de sus proyecciones, sin embargo, en caso de que la Entidad recurriera a un uso de financiamiento mayor que haga que la métrica de DNA a ILD supere el 43.5%, o bien que la DQ supere el 10.0% de la DDA, esto podría impactar de forma negativa a la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Tamaulipas

(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	69,587.4	69,718.9	71,451.4	74,137.4	76,841.0	79,570.0
Participaciones (Ramo 28)	33,216.3	34,962.6	37,060.4	38,839.3	40,625.9	42,413.4
Aportaciones (Ramo 33)	27,944.6	27,903.0	27,400.7	28,167.9	28,956.7	29,767.4
Otros Ingresos Federales	8,426.5	6,853.3	6,990.4	7,130.2	7,258.5	7,389.2
Ingresos Propios	12,157.8	12,566.8	12,490.2	13,053.0	13,618.9	14,209.8
Impuestos	6,984.6	7,507.2	7,890.1	8,245.1	8,599.7	8,969.4
Derechos	3,331.8	3,910.2	3,421.4	3,592.5	3,772.1	3,960.7
Productos	626.9	632.6	651.6	672.5	693.3	714.8
Aprovechamientos	1,214.5	516.8	527.1	542.9	553.8	564.9
Ingresos Totales	81,745.2	82,285.7	83,941.7	87,190.4	90,459.9	93,779.8
Egresos						
Gasto Corriente	78,551.0	77,215.0	81,035.9	85,120.8	89,132.7	93,203.2
Servicios Personales	29,367.2	30,172.2	32,435.1	34,770.4	37,204.4	39,808.7
Materiales y Suministros	1,261.7	1,389.5	1,424.3	1,467.0	1,511.0	1,556.3
Servicios Generales	5,556.9	5,289.5	5,606.9	5,887.3	6,181.6	6,490.7
Servicio de la Deuda	2,088.3	1,560.1	1,592.1	1,664.8	1,523.6	1,226.0
Intereses	1,890.3	1,457.6	1,110.7	1,122.1	1,058.2	1,035.5
Amortizaciones	198.0	102.5	481.4	542.7	465.4	190.5
Transferencias y Subsidios	26,748.9	24,747.5	25,613.7	26,382.1	27,173.6	27,988.8
Transferencias a Municipios	12,718.7	13,218.8	13,459.6	14,004.2	14,553.9	15,107.7
Otros Gastos Corrientes	809.3	837.3	904.3	945.0	984.6	1,025.0
Gastos no Operativos	3,666.8	3,926.9	4,417.6	3,653.7	2,422.4	1,597.0
Bienes Muebles e Inmuebles	933.4	1,039.6	519.8	535.4	551.5	568.0
Obra Pública	2,733.4	2,887.3	3,897.9	3,118.3	1,871.0	1,029.0
Gasto Total	82,217.8	81,141.9	85,453.6	88,774.5	91,555.1	94,800.2
Balance Financiero	-472.6	1,143.8	-1,511.9	-1,584.1	-1,095.2	-1,020.4
Balance Primario	1,615.7	2,703.9	80.1	80.7	428.4	205.6
Balance Primario Ajustado	2,164.7	2,524.3	655.2	1,317.6	1,509.0	1,021.9
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-0.6%	1.4%	-1.8%	-1.8%	-1.2%	-1.1%
Bal. Primario a Ingresos Totales	2.0%	3.3%	0.1%	0.1%	0.5%	0.2%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.6%	3.1%	0.8%	1.5%	1.7%	1.1%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	9.0%	6.5%	3.9%	4.6%	4.7%	3.9%

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	6,114.5	6,339.0	5,620.2	4,074.1	2,723.3	1,702.9
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,222.9	1,267.8	1,124.0	814.8	544.7	340.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	4,891.6	5,071.2	4,496.2	3,259.3	2,178.6	1,362.3
Activos Circulantes	6,114.5	6,339.0	5,620.2	4,074.1	2,723.3	1,702.9
Obligaciones no Deuda	4,743.6	4,326.6	4,064.6	3,540.6	3,291.3	3,547.0
Deuda Directa	16,426.4	15,574.0	16,147.7	15,905.0	15,439.6	15,249.1
Pasivo Circulante	4,743.6	4,326.6	4,064.6	3,802.6	3,547.0	3,547.0
Deuda Directa Ajustada	16,075.1	15,222.7	15,796.4	15,553.7	15,088.3	14,897.8
Deuda Neta	15,203.5	14,306.2	15,023.7	15,090.2	14,894.9	14,908.5
Deuda Neta Ajustada	14,852.2	13,954.9	14,672.4	14,738.9	14,543.7	14,557.3
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	39.4%	35.3%	35.7%	34.3%	32.4%	31.0%
Pasivo Circulante a ILD	12.6%	10.9%	9.9%	8.8%	7.9%	7.6%

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

p: Proyectado

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Tamaulipas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Balance Financiero	-472.6	1,143.8	-1,511.9	-1,584.1	-1,095.2	-1,020.4
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-946.6	-417.0	-262.0	-262.0	-255.6	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-1,300.0	-1,000.0	0.0	-300.0	-600.0	-600.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-2,719.2	-273.2	-1,773.9	-2,146.1	-1,950.8	-1,620.4
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	1,055.1	600.0	600.0	600.0
Otros movimientos	2,033.0	497.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-2,719.2	-273.2	-718.8	-1,546.1	-1,350.8	-1,020.4
CBI inicial	6,800.7	6,114.5	6,339.0	5,620.2	4,074.1	2,723.3
CBI Final	6,114.5	6,339.0	5,620.2	4,074.1	2,723.3	1,702.9

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

p: Proyectado.

Comportamientos y Supuestos del Estado de Tamaulipas

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	$tmac_{2022-2025}$	2023-2024	2024-2025	2025-2026p	2026p-2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	4.8%	2.5%	0.2%	2.5%	3.8%
Participaciones (Ramo 28)	7.0%	4.2%	5.3%	6.0%	4.8%
Aportaciones (Ramo 33)	3.7%	0.4%	-0.1%	-1.8%	2.8%
Otros Ingresos Federales	-1.0%	3.3%	-18.7%	2.0%	2.0%
Ingresos Propios	10.0%	13.4%	3.4%	-0.6%	4.5%
Impuestos	10.1%	11.1%	7.5%	5.1%	4.5%
Derechos	9.6%	8.2%	17.4%	-12.5%	5.0%
Productos	41.3%	4.0%	0.9%	3.0%	3.2%
Aprovechamientos	-5.3%	62.6%	-57.4%	2.0%	3.0%
Ingresos Totales	5.5%	4.0%	0.7%	2.0%	3.9%
Egresos					
Gasto Corriente	6.4%	9.7%	-1.7%	4.9%	5.0%
Servicios Personales	7.1%	9.9%	2.7%	7.5%	7.2%
Materiales y Suministros	17.4%	62.6%	10.1%	2.5%	3.0%
Servicios Generales	6.6%	21.4%	-4.8%	6.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	0.9%	10.7%	-25.3%	2.0%	4.6%
Transferencias y Subsidios	3.9%	7.8%	-7.5%	3.5%	3.0%
Transferencias a Municipios	7.4%	0.2%	3.9%	1.8%	4.0%
Otros Gastos Corrientes	57.9%	159.1%	3.5%	8.0%	4.5%
Gastos no Operativos	-7.5%	49.2%	7.1%	12.5%	-17.3%
Bienes Muebles e Inmuebles	20.0%	157.3%	11.4%	-50.0%	3.0%
Obra Pública	-12.8%	30.5%	5.6%	35.0%	-20.0%
Gasto Total	5.6%	11.0%	-1.3%	5.3%	3.9%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Tamaulipas, de 2022 a junio 2026

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2022	2023	2024	2025	jun-26
Deuda Consolidada= A+B+C+D	17,002.9	16,924.3	16,426.4	15,574.0	16,204.4
Deuda Directa= A+B+C+D	17,002.9	16,924.3	16,426.4	15,574.0	16,204.4
Deuda Directa Ajustada*= A	16,651.6	16,573.0	16,075.1	15,222.7	15,853.1
(A) Deuda Bancaria	16,651.6	16,573.0	16,075.1	15,222.7	15,853.1
Bancaria Corto Plazo	1,000.0	1,300.0	1,000.0	0.0	0.0
Créditos a corto plazo	1,000.0	1,300.0	1,000.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	15,651.6	15,273.0	15,075.1	15,222.7	15,853.1
BBVA P$1,000.0m	389.2	334.2	0.0	0.0	0.0
Banorte P$1,500.0m	1,486.8	1,470.0	1,450.4	1,427.5	1,414.7
Banobras P$250.0m	22.9	5.7	0.0	0.0	0.0
Banobras P$113.9m	21.8	12.1	2.4	0.0	0.0
Banamex P$1,500.0m	1,416.0	1,389.9	0.0	0.0	0.0
Banorte P$5,461.0m	5,129.0	5,033.9	0.0	0.0	0.0
Banorte P$1,539.0m	1,422.8	1,396.4	0.0	0.0	0.0
Santander P$1,650.0m	1,582.9	1,555.1	0.0	0.0	0.0
BBVA P$500.0m	477.4	469.0	0.0	0.0	0.0
Banamex P$1,000.0m	959.2	942.3	0.0	0.0	0.0
BBVA P$968.3m	814.6	761.9	0.0	0.0	0.0
BBVA P$994.8m	946.1	929.1	0.0	0.0	0.0
Banorte P$1200.0m	982.8	973.3	962.2	949.2	941.9
Banamex P$2,506.8m	0.0	0.0	2,493.0	2,469.5	2,456.3
BBVA P$3,000.0m	0.0	0.0	2,992.5	2,979.7	2,972.5
Banorte P$4,500.0m	0.0	0.0	4,488.9	4,470.0	4,459.3
Banorte P$2,000.0m	0.0	0.0	1,972.4	1,964.1	1,959.4
Banorte P$746.0m	0.0	0.0	713.2	710.2	708.5
HSBC P$500.0m	0.0	0.0	0.0	143.4	422.2
Banorte P$600.0m	0.0	0.0	0.0	109.2	518.3
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	351.3	351.3	351.3	351.3	351.3
Banobras (FONREC)	164.2	164.2	164.2	164.2	164.2
Banobras (PROFISE)	187.1	187.1	187.1	187.1	187.1

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 los 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) 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'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.

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 Estable.
Fecha de última acción de calificación	29 de septiembre 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 de junio de 2026, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 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 de 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