

Banamex
P\$2,506.8m
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
13 de octubre de 2026
A NRSRO Rating*

Junio 2025
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

Junio 2026
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

Octubre 2026
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Analista Responsable

Directora Asociada de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura



Fernanda Angeles

fernanda.angeles@hrratings.com

Analista Senior



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) y mantuvo la Perspectiva Estable para el crédito bancario estructurado contratado por el Estado de Tamaulipas con Banamex, por un monto inicial de P\$2,506.8m

La revisión al alza de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE y/o la Estructura), contratado en 2023 por el Estado de Tamaulipas (Tamaulipas, Entidad y/o el Estado) con Banamex¹ por un monto de P\$2,506.8 millones (m), obedece a que, debido a la revisión al alza de la calificación quirografaria del Estado, se eliminó el ajuste cualitativo negativo aplicado a la Estructura por la existencia de una cláusula de vencimiento cruzado. En particular, el 1 de octubre de 2026, la calificación quirografaria de Tamaulipas se revisó al alza de HR A+ a HR AA- con Perspectiva Estable, lo que permitió eliminar dicho ajuste del CBE. Lo anterior se sustenta en que la documentación legal del financiamiento establece como causa de aceleración o vencimiento anticipado, el incumplimiento de pago de otros financiamientos del Estado, incluidos aquellos inscritos en el Fideicomiso No. F/2003885-0². Con base en lo anterior, y de acuerdo con la metodología de Deuda Estructurada Subnacional³ de HR Ratings, el ajuste cualitativo negativo por vencimiento cruzado resultaría aplicable cuando la calificación quirografaria de la Entidad contratante es menor o igual a HR A+.

El movimiento previamente mencionado en la calificación quirografaria del Estado responde al fortalecimiento de su desempeño financiero, reflejado en la generación de un superávit en el Balance Primario (BP), derivado de una mayor

¹ Banco Nacional de México, Grupo Financiero Banamex S.A. de C.V. (Banamex).

² Fideicomiso Maestro Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/2003885-0 (el Fideicomiso No. F/2003885-0) cuyo Fiduciario es Banco Santander México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander (Santander).

³ Para mayor información, favor de consultar: https://www.hrratings.com/docs/metodologia/Metodologia_Deuda_Estructurada_Subnacionales.pdf



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

recaudación de Ingresos de Libre Disposición (ILD) y de una contención del Gasto Corriente (GC). Lo anterior permitió al Estado prescindir de financiamiento adicional de Corto Plazo (CP).

Banamex P\$2,506.8m

En noviembre de 2023, el Estado contrató un crédito con Banamex por un monto inicial de hasta P\$2,506.8m. El crédito se encuentra inscrito en el Fideicomiso No. F/2003885-0 y tiene asignado como fuente de pago el 5.78% del FGP que le corresponde al Estado, por lo que este porcentaje no considera la proporción que se distribuye entre los municipios. Posteriormente, en marzo de 2024, se celebró el primer convenio modificatorio al contrato de crédito, mediante el cual se ajustaron las cláusulas relativas a las definiciones, el Fondo de Reserva (FR) y la vigencia del financiamiento.

El Estado realizó una única disposición por el 100.0% del monto total contratado en una sola exhibición. El financiamiento no contó con periodo de gracia, por lo que el primer pago se realizó en mayo de 2024 y el último se espera en noviembre de 2043. El perfil de amortización del crédito considera 235 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 1.3% mensual. Al cierre de agosto de 2026, el saldo insoluto del crédito ascendió a P\$2,451.7m.

Por su parte, los intereses ordinarios se determinan sobre saldos insolutos a una tasa compuesta que resulte de la suma de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días (TIE₂₈) más una sobretasa determinada por la calificación que represente el mayor nivel de riesgo de la estructura. Adicionalmente, en septiembre de 2024, el Estado amparó el financiamiento, de manera voluntaria, con una cobertura de tasa de interés tipo *SWAP* con Banamex a un strike de 8.9449%, que cubre el 100.0% del saldo insoluto y con un vencimiento en agosto de 2028. La calificación de la contraparte de Largo Plazo (LP) asignada por otra agencia calificadora es equivalente a HR AAA. Finalmente, el financiamiento contempla la obligación de mantener un FR equivalente a 2.0 veces (x) el Servicio de la Deuda (SD) del mes inmediato siguiente.

Para mayor información respecto a la calificación quirografaria del Estado de Tamaulipas y/o la calificación del CBE, favor de consultar el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/>



@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**	Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales, noviembre de 2024. Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024.
Calificación anterior	HR AA+ (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	2 de junio de 2026.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2020 a agosto de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado, estados de cuenta del Fiduciario y fuentes de información pública.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	La calificación de deuda de LP en escala nacional otorgada por Fitch Ratings a Banamex es de AAA(mex).
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 of 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