Estado de Aguascalientes

México

Estado de Aguascalientes
HR AA+
Perspectiva Negativa

Credit Rating Agency

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
26 de octubre de 2026
*NRSRO Rating**

2025
HR AA+
Perspectiva Estable

2026
HR AA+
Perspectiva Negativa



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 ratificó la calificación de HR AA+ y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa para el Estado de Aguascalientes

El cambio en la Perspectiva obedece a la adquisición de deuda de corto plazo durante 2025, lo cual no estaba considerado dentro de las proyecciones de HR Ratings en su revisión anterior. Al cierre de 2025, la Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Directa Ajustada (DDA) de Aguascalientes fue del 35.5%, de acuerdo con la toma de P$1,100.0 millones (m) de corto plazo, cuando se estimaba que esta métrica se mantuviera en un valor nulo. En línea con lo anterior, se proyecta que durante 2026 el Servicio de la Deuda (SD) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) será del 9.0% (vs. 3.1% en 2025). Por su parte, de acuerdo con la toma de financiamiento adicional de largo plazo durante 2026 por un total de P$3,300.0m, con el fin de financiar acciones de Inversión Pública Productiva, enfocada principalmente en los sectores de salud y seguridad, se espera una proporción media de Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD del 33.8% en períodos futuros. Adicionalmente, en línea con el ejercicio de estos recursos durante 2026 y 2027 se espera un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) deficitario promedio del 3.5%, el cual posteriormente pasaría a un valor superavitario medio del 0.3% entre 2028 y 2029, gracias a una continuidad en la tendencia positiva mostrada en ejercicios recientes en las Participaciones Federales recibidas y a una recaudación apropiada de Impuestos y Derechos. Finalmente, durante el horizonte de proyección se espera un Pasivo Circulante (PC) a ILD medio del 12.3%.

Variables Relevantes: Estado de Aguascalientes

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos Totales (IT)	34,534.1	36,571.8	38,568.7	39,590.1	41,279.5	42,990.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	14,052.3	15,017.3	16,629.8	16,876.8	17,866.6	18,873.9
Deuda Directa Ajustada*	2,172.2	3,100.7	6,256.7	6,216.0	6,168.4	6,112.9
Balance Financiero a IT	-1.6%	-3.3%	-6.8%	-2.5%	-1.3%	-0.3%
Balance Primario a IT	-0.1%	-2.0%	-5.7%	-1.3%	-0.1%	0.8%
Balance Primario Ajustado a IT	0.4%	-2.1%	-5.6%	-1.2%	-0.1%	0.8%
Servicio de la Deuda	504.4	459.5	1,500.9	487.0	475.2	479.5
Deuda Neta Ajustada	1,701.4	2,605.8	5,928.0	5,960.1	5,926.6	5,894.4
Deuda Quirografaria	0.0	1,100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante	1,002.5	1,036.8	1,236.8	3,036.8	3,136.8	2,836.8
Servicio de la Deuda a ILD	3.6%	3.1%	9.0%	2.9%	2.7%	2.5%
Deuda Neta Ajustada a ILD	12.1%	17.4%	35.6%	35.3%	33.2%	31.2%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	35.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	7.1%	6.9%	7.4%	12.7%	14.8%	14.5%

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

- **Nivel de endeudamiento y uso de deuda de corto plazo.** Al término de 2025, la Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado ascendió a P$3,100.7m, compuesta por dos créditos estructurados de largo plazo y dos de corto plazo, con saldos por P$2,000.7m y P$1,100.0m, respectivamente. Con ello, así como con el comportamiento que reportaron los ILD, la métrica de DNA creció del 12.1% al 17.4% (vs. 18.0% esperado). Por su parte, la proporción de DQ a DDA fue de 35.5%, cuando HR Ratings esperaba que mantuviera un valor nulo, al igual que en períodos anteriores. Por otro lado, el SD a ILD pasó de 3.6% en 2024 a 3.1% durante 2025. Finalmente, al cierre del segundo trimestre de 2026 (2T26), se muestra que la Entidad recurrió al refinanciamiento de su deuda de largo plazo, así como a la toma de financiamiento adicional por un total autorizado de P$3,300.0m. Asimismo, de acuerdo con lo comentado por la Entidad, al cierre de agosto de 2026 se concretó el refinanciamiento de la deuda respaldada por Bonos Cupón Cero con la que se contaba, lo que representaría un crecimiento en el nivel de endeudamiento por P$1,033.9m.
- **Déficit en el Balance Primario (BP).** Aguascalientes sostuvo un resultado deficitario en BP equivalente al 2.0% de los IT, cuando en 2024 fue del 0.1%. Este comportamiento es un reflejo del incremento en los recursos destinados a Transferencias y Subsidios y a Servicios Generales, con el fin de fortalecer los servicios de seguridad y salud dentro de la Entidad. En contraste, los ILD del Estado mostraron un cambio interanual favorable del 6.9%. El BP obtenido es similar al estimado por HR Ratings durante su revisión anterior del 2.1%; sin embargo, existieron desviaciones respecto a la composición de las cuentas de Ingresos y Egresos, siendo las principales un Gasto de Inversión inferior al esperado en 39.3%, mientras que los Ingresos Federales superaron las expectativas en 2.9%. Finalmente, al cierre del 2T26 se muestra una constancia en el adecuado comportamiento recaudatorio estatal de Impuestos y Derechos, lo cual se contrapone con un crecimiento en el Gasto Corriente y Gasto de Inversión.
- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante de la Entidad se incrementó entre 2024 y 2025 de P$1,002.5m a P$1,036.8m, en línea con un aumento en los adeudos con Proveedores y Contratistas al cierre del ejercicio. No obstante, en línea con el alza en los ILD, la métrica relativa de PC a ILD decreció de 7.1% a 6.9% (vs. 6.6% estimado).

Expectativas para periodos futuros

- **Reestructura, adquisición de deuda adicional y métricas de deuda.** De acuerdo con la toma de financiamiento estructurado adicional durante 2026, así como la materialización de la reestructura de la deuda total de largo plazo y la respaldada por Bonos Cupón Cero durante este período, se estima que en ejercicios posteriores la DNA a ILD pasará a un nivel promedio del 33.8%, mientras que la DQ a DDA volvería a valores nulos. Por su parte, se espera que durante 2026 el SD a ILD será de 9.0%, con una proporción de Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) del 7.0%; sin embargo, para el período entre 2027 y 2029 disminuiría a un valor medio del 2.7% con una proporción de SDQ a ILD nula. Finalmente, entre 2026 y 2029 se proyecta un PC a ILD del 12.3%.
- **Balances Proyectados.** En línea con la obtención de recursos adicionales a través de financiamiento, se espera que Aguascalientes incremente los programas y proyectos de Inversión en Infraestructura Pública Productiva entre 2026 y 2027, con acciones enfocadas a la mejora y fortalecimiento de los servicios de salud, seguridad, educación e infraestructura carretera en el Estado. Con ello, así como con la previsión de que el Gasto Corriente seguirá la tendencia al alza observada al cierre del 2T26, se estima un déficit promedio en BP del 3.5% de los IT. No obstante, gracias a la suposición de que los ILD se verán fortalecidos por un crecimiento en las Participaciones Federales y por una adecuada recaudación de Impuestos y Derechos, para el período entre 2028 y 2029 se estima un superávit promedio del 0.3%.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** La etiqueta de los factores social y de gobernanza es ratificada como *superior*, lo cual impacta positivamente a la calificación. Respecto al factor social, se identifican condiciones *superiores* en cuanto a los indicadores de esperanza de vida, informalidad laboral y carencia alimentaria, así como una tasa de homicidios inferior a la observada en el resto del país. Por su parte, dentro del factor de gobernanza se observan altos estándares en la generación y transparencia de la información proporcionada, a la par de que no se observan posibles contingencias asociadas con adeudos institucionales o laudos laborales. Finalmente, el factor ambiental es ratificado como *promedio,* gracias a las métricas relacionadas con generación y disposición de residuos sólidos, que son similares a las observadas a nivel nacional, y también gracias a una baja vulnerabilidad a fenómenos como deslaves e inundaciones.

Factores que podrían mantener la calificación

- **Mejor desempeño fiscal y disminución del endeudamiento relativo.** Un mayor aumento en los ILD al esperado y/o un menor Gasto Corriente podría reflejarse en un incremento en la posición de liquidez del Estado y esto se podría traducir en un menor nivel de endeudamiento relativo, lo que tendría un impacto positivo sobre la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Toma de financiamiento superior a lo estimado.** Dentro de sus proyecciones, HR Ratings ya considera la adquisición de financiamiento adicional de largo plazo durante 2026. Sin embargo, en caso de reportarse un déficit superior al esperado durante este período, que provoque que el Estado vuelva a recurrir al uso de financiamiento adicional de corto

plazo que, y esto a su vez se vea reflejado en una proporción de DNA a ILD superior al 40.0%, esto podría afectar negativamente a la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Aguascalientes

(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	30,501.9	32,660.0	33,608.9	35,083.5	36,525.3	37,950.1
Participaciones (Ramo 28)	13,763.6	15,164.5	15,543.6	16,476.3	17,464.8	18,425.4
Aportaciones (Ramo 33)	14,385.4	15,047.9	15,740.2	16,212.4	16,617.7	17,033.1
Otros Ingresos Federales	2,352.9	2,447.5	2,325.1	2,394.9	2,442.8	2,491.6
Ingresos Propios	4,032.2	3,911.8	4,959.8	4,506.6	4,754.2	5,040.3
Impuestos	2,215.9	2,419.1	2,665.9	2,825.8	2,995.4	3,190.1
Derechos	1,062.9	1,129.6	1,215.4	1,266.5	1,319.7	1,383.0
Productos	136.8	81.9	94.1	89.4	93.2	97.0
Aprovechamientos	616.6	281.3	984.4	324.8	346.0	370.2
Ingresos Totales	34,534.1	36,571.8	38,568.7	39,590.1	41,279.5	42,990.4
Egresos						
Gasto Corriente	33,660.0	36,417.9	38,010.2	39,271.6	40,668.8	41,921.6
Servicios Personales	2,296.5	2,504.4	2,747.3	2,870.9	2,991.5	3,087.2
Materiales y Suministros	516.3	618.5	674.2	606.8	588.6	559.1
Servicios Generales	1,446.9	1,862.7	1,948.4	1,850.9	1,902.8	1,944.6
Servicio de la Deuda	504.4	459.5	400.9	487.0	475.2	479.5
Intereses	351.6	288.0	343.5	446.3	427.6	424.1
Amortizaciones	152.8	171.6	57.5	40.7	47.6	55.4
Transferencias y Subsidios	23,217.2	24,879.7	26,496.9	27,424.3	28,384.2	29,235.7
Transferencias a Municipios	5,678.7	6,085.2	5,707.4	5,994.8	6,288.4	6,576.1
Otros Gastos Corrientes	0.0	7.8	35.1	36.9	38.2	39.3
Gastos no Operativos	1,429.2	1,357.9	3,175.5	1,322.4	1,130.9	1,202.0
Bienes Muebles e Inmuebles	174.6	308.8	710.3	213.1	149.2	141.7
Obra Pública	1,254.6	1,049.0	2,465.2	1,109.3	981.8	1,060.3
Gasto Total	35,089.2	37,775.7	41,185.8	40,594.0	41,799.7	43,123.6
Balance Financiero	-555.1	-1,203.9	-2,617.0	-1,004.0	-520.3	-133.2
Balance Primario	-50.7	-744.4	-2,216.1	-517.0	-45.0	346.3
Balance Primario Ajustado	126.6	-754.8	-2,144.9	-485.8	-38.9	356.2
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-1.6%	-3.3%	-6.8%	-2.5%	-1.3%	-0.3%
Bal. Primario a Ingresos Totales	-0.1%	-2.0%	-5.7%	-1.3%	-0.1%	0.8%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.4%	-2.1%	-5.6%	-1.2%	-0.1%	0.8%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	3.6%	3.1%	9.0%	2.9%	2.7%	2.5%

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	672.5	707.0	469.6	365.6	345.4	312.1
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	470.8	494.9	328.7	255.9	241.8	218.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	201.8	212.1	140.9	109.7	103.6	93.6
Activos Circulantes	672.5	707.0	469.6	365.6	345.4	312.1
Obligaciones no Deuda	1,002.5	1,036.8	1,236.8	3,036.8	3,136.8	2,836.8
Deuda Directa	3,206.1	4,134.5	6,256.7	6,216.0	6,168.4	6,112.9
Pasivo Circulante	1,002.5	1,036.8	1,236.8	2,136.8	2,636.8	2,736.8
Deuda Directa Ajustada	2,172.2	3,100.7	6,256.7	6,216.0	6,168.4	6,112.9
Deuda Neta	2,735.3	3,639.6	5,928.0	5,960.1	5,926.6	5,894.4
Deuda Neta Ajustada	1,701.4	2,605.8	5,928.0	5,960.1	5,926.6	5,894.4
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	12.1%	17.4%	35.6%	35.3%	33.2%	31.2%
Pasivo Circulante a ILD	7.1%	6.9%	7.4%	12.7%	14.8%	14.5%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 70.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 30.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Aguascalientes

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Balance Financiero	-555.1	-1,203.9	-2,617.0	-1,004.0	-520.3	-133.2
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-87.8	34.3	200.0	900.0	500.0	100.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	-1,100.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-642.8	-1,169.6	-3,517.0	-104.0	-20.3	-33.2
Otros movimientos	52.1	104.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-642.8	-69.6	796.5	-104.0	-20.3	-33.2
CBI inicial	1,263.3	672.5	707.0	469.6	365.6	345.4
CBI Final	672.5	707.0	1,503.5	365.6	345.4	312.1

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

p: Proyectado.

Comportamientos y Supuestos del Estado de Aguascalientes

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	8.4%	8.6%	7.1%	2.9%	4.4%
Participaciones (Ramo 28)	8.4%	8.6%	10.2%	2.5%	6.0%
Aportaciones (Ramo 33)	8.8%	8.9%	4.6%	4.6%	3.0%
Otros Ingresos Federales	7.0%	7.0%	4.0%	-5.0%	3.0%
Ingresos Propios	14.4%	14.4%	-3.0%	26.8%	-9.1%
Impuestos	16.9%	14.6%	9.2%	10.2%	6.0%
Derechos	14.9%	23.9%	6.3%	7.6%	4.2%
Productos	-24.9%	-45.6%	-40.2%	15.0%	-5.0%
Aprovechamientos	20.7%	27.5%	-54.4%	250.0%	-67.0%
Ingresos Totales	9.0%	9.2%	5.9%	5.5%	2.6%
Egresos					
Gasto Corriente	10.0%	8.1%	8.2%	4.4%	3.3%
Servicios Personales	11.6%	10.6%	9.1%	9.7%	4.5%
Materiales y Suministros	34.2%	0.5%	19.8%	9.0%	-10.0%
Servicios Generales	36.3%	14.3%	28.7%	4.6%	-5.0%
Servicio de la Deuda	0.4%	-0.3%	-8.9%	-12.7%	21.5%
Transferencias y Subsidios	10.6%	8.6%	7.2%	6.5%	3.5%
Transferencias a Municipios	7.2%	5.4%	7.2%	-6.2%	5.0%
Gastos no Operativos	-9.2%	-20.6%	-5.0%	133.9%	-58.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	-0.7%	-40.7%	76.9%	130.0%	-70.0%
Obra Pública	-11.2%	-16.7%	-16.4%	135.0%	-55.0%
Gasto Total	9.0%	6.5%	7.7%	9.0%	-1.4%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Aguascalientes, de 2022 a junio 2026

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2022	2023	2024	2025	jun-26
Deuda Consolidada= A+B	3,494.9	3,358.8	3,206.1	4,134.5	7,382.8
Deuda Directa= A+B	3,494.9	3,358.8	3,206.1	4,134.5	7,382.8
Deuda Directa Ajustada*= A	2,461.0	2,325.0	2,172.2	3,100.7	6,349.0
(A) Deuda Bancaria	2,461.0	2,325.0	2,172.2	3,100.7	6,349.0
Bancaria Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	1,100.0	1,100.0
Banorte	0.0	0.0	0.0	600.0	600.0
Banregio	0.0	0.0	0.0	500.0	500.0
Bancaria Largo Plazo	2,461.0	2,325.0	2,172.2	2,000.7	5,249.0
Banorte 2017	1,347.0	1,235.4	1,109.6	967.7	0.0
Bancomer 2019	1,114.0	1,089.6	1,062.6	1,033.0	0.0
Banobras P$1,200.0m	0.0	0.0	0.0	0.0	1,197.8
BBVA P$1,000.0m	0.0	0.0	0.0	0.0	997.1
BBVA P$2089.1m	0.0	0.0	0.0	0.0	1,955.5
Banorte P$1100.0m	0.0	0.0	0.0	0.0	1,098.6
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	1,033.9	1,033.9	1,033.9	1,033.9	1,033.9
Banobras	800.0	800.0	800.0	800.0	800.0
Banobras PROFISE	233.9	233.9	233.9	233.9	233.9

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 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.

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	17 de octubre 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 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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com