



**Paulina Villanueva**

[paulina.villanueva@hrratings.com](mailto:paulina.villanueva@hrratings.com)

Asociada Sr. de Análisis Económico  
y Deuda Soberana



**Edgar González**

[edgar.gonzalez@hrratings.com](mailto:edgar.gonzalez@hrratings.com)

Asociado Sr. de Análisis Económico  
y Deuda Soberana



**Ricardo Gallegos**

[ricardo.gallegos@hrratings.com](mailto:ricardo.gallegos@hrratings.com)

Director General Adjunto de Análisis  
Económico



**Felix Boni**

[felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

Director General de Análisis

## Durante el 1T26 se registró un fuerte incremento en el déficit del Gobierno Federal.

### El SH alcanzó el 52.6% del PIB

Los resultados de las finanzas públicas al primer trimestre fueron mixtos. Por un lado, hubo una fuerte reducción en el superávit primario (ingresos menos gastos excluyendo los intereses) bajando de P\$179 mil millones (mm) en el 1T25 a P\$98mm en el 1T26, y un aumento significativo de 67.2% en el déficit del balance presupuestal, el cual alcanzó P\$207mm vs. P\$124mm en el primer trimestre del año pasado. El deterioro estuvo concentrado en el desempeño del Gobierno Federal, que no alcanzó a ser compensado por los superávits de los organismos (IMSS e ISSSTE) y Pemex y CFE. Por otro lado, estos resultados fueron mejores a los programados por Hacienda para el periodo, que supuso déficits mayores, tanto primario (P\$26.8mm) como presupuestario (P\$380mm).

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia del balance financiero del sector público federal, mostraron un déficit comparable al reportado en el 1T25 (ver Figura 1), lo cual fue posible gracias al superávit extraordinario registrado en la banca de desarrollo. En el detalle, el FONADIN registró un balance superavitario en el 1T26 de P\$54.9mm<sup>1</sup> lo que ayudó a contener el déficit de los RFSP. En cuanto a la deuda medida en términos del Saldo Histórico relativo al PIB (con base en los últimos doce meses), el nivel se mantuvo prácticamente sin cambio respecto al cierre de 2025, llegando a 52.6% de acuerdo con nuestras estimaciones y con información preliminar para el 1T26 del PIB.

Con base en la estimación de HR Ratings, para cumplir con el objetivo de generar un superávit primario de P\$171.3mm en 2026, durante los próximos 9 meses del año sería necesario acumular un superávit adicional de P\$73.2mm. Desde nuestra perspectiva, dicho objetivo luce retador, considerando que la economía está creciendo a un ritmo inferior al anticipado, lo que está afectando directamente al desempeño de los ingresos tributarios. Cabe señalar que, en el periodo entre abril y diciembre de 2025 se acumuló un déficit primario de P\$236.7mm.

En este contexto, ante la ausencia de ingresos adicionales para alcanzar el superávit programado, el ajuste fiscal requerido tendría que provenir principalmente de una contención del gasto público. No obstante, consideramos que los esfuerzos de consolidación deberían concentrarse prioritariamente en el gasto corriente del Gobierno Federal, evitando recortes adicionales en el gasto de inversión. En contraste, mantener, e incluso fortalecer la inversión pública podría impulsar el dinamismo de la actividad económica

<sup>1</sup> Relacionamos este superávit como resultado de la transferencia de fondos por obligaciones pactadas del Fondo FIECK 23D.



y favorecer el crecimiento potencial en el mediano plazo. En este sentido, será relevante evaluar la evolución de las inversiones vinculadas al Plan de Infraestructura y los esquema de financiamiento impulsados por parte de la Banca de Desarrollo.

En lo que refiere al crecimiento, es importante considerar que en el 1T26 se observó una contracción de la actividad económica de 0.8% de acuerdo con los datos de la Estimación Oportuna (EO) del PIB. Si bien, una parte de esta debilidad se relacionó con los bajos niveles de operación del sector manufacturero y por la falta de inversión en construcción (pública y privada), también destacó la desaceleración del consumo y la baja creación de empleo durante el periodo, lo que llevó a que impuestos como el IVA e ISR registraran caídas anuales en términos reales. Adicionalmente, resulta especialmente preocupante la continua caída de ingresos que registra Pemex, como resultado del neto de las ventas de bienes y servicios, que es afectado por el aún importante nivel de importaciones de petrolíferos.

Por otro lado, el costo financiero en el 1T26 mostró poca variación vs. lo observado en el 1T25 y se ubicó por debajo del estimado del Hacienda (P\$305.4mm vs. P\$352.6mm programado) beneficiado por un desempeño del tipo de cambio más favorable al anticipado, lo que redujo los costos en moneda extranjera. En 2025 el acumulado del costo financiero alcanzó 3.72% del PIB, mientras que al cierre del 1T26 se observa una disminución a 3.67% del PIB (últimos doce meses). De continuar este desempeño positivo en el costo financiero, se podría mitigar una probable desviación vs. una expectativa que parece muy optimista para el balance primario. Sin embargo, como estima Hacienda, será difícil contener el crecimiento de la deuda relativa al PIB. Considerando la expectativa de RSFP de Hacienda y nuestra estimación del PIB, el Saldo Histórico cerraría el año en aproximadamente 54.4% vs. 52.7% al cierre de 2025. Esto se encontraría por encima de nuestra estimación en el último reporte de HR Ratings sobre la calificación soberana de México de 53.7%<sup>2</sup>.

### Figura 1. Deuda y balances del Sector Público Federal

Miles de millones de pesos	mar.-24	mar.-25	mar.-26
Producto Interno Bruto*	32,230	34,070	35,753
Saldo Histórico de los RFSP**	15,436	17,666	18,801
Deuda Neta Presupuestaria***	14,364	16,713	17,930
Deuda Neta Gobierno Federal	13,376	15,521	17,435
Saldo Histórico de los RFSP a PIB	47.9%	51.9%	52.6%
Deuda Neta Presupuestaria a PIB	44.6%	49.1%	50.1%
Deuda Neta del Gobierno Federal a PIB	41.5%	45.6%	48.8%
RFSP (UDM)	-1,692	-1,577	-1,517
Balance Presupuestario (UDM)	-1,416	-1,337	-1,451
Balance Primario (UDM)	-368	-145	-139
Costo Financiero (UDM)	-1,048	-1,192	-1,313
RFSP a PIB (UDM)	-5.25%	-4.63%	-4.24%
Balance Presupuestario a PIB (UDM)	-4.39%	-3.93%	-4.06%
Balance Primario a PIB (UDM)	-1.14%	-0.43%	-0.39%
Costo Financiero a PIB (UDM)	-3.25%	-3.50%	-3.67%

Fuente: HR Ratings con base en la información de la SHCP y el INEGI.

\*Para 2026 la estimación de HR Ratings se basa en la Estimación Oportuna para el 1T26 y del deflactor propio.

\*\*Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público. Medida más amplia de la deuda del sector público federal.

\*\*\*Deuda neta del Gobierno Federal y de las EPEs (Pemex y la CFE) y los activos de los Organismos (IMSS & ISSSTE).

<sup>2</sup> Para consultar la última calificación Soberana de México, dirigirse al siguiente enlace: [https://www.hrratings.com/pdf/Reporte\\_Soberana\\_MAxico\\_2025.pdf](https://www.hrratings.com/pdf/Reporte_Soberana_MAxico_2025.pdf)



Como se puede observar en la Figura 2, el déficit en el balance presupuestario fue consecuencia del desempeño negativo en el Gobierno Federal, el cual alcanzó P\$347.9mm, nivel superior en 63.1% respecto al déficit acumulado en 1T25 (P\$213.3mm). Esto fue resultado de la rigidez que ha mostrado el gasto del Gobierno Federal, particularmente el rubro programable, el cual tiene comprometido recursos en programas y gasto corriente. Por su parte, el avance de los ingresos totales no fue suficiente para fondar estas presiones de gasto, particularmente por la continua caída en los ingresos petroleros provenientes de Pemex, empresa que atraviesa por una reducción en los niveles de producción de hidrocarburos líquidos, afectando los niveles de exportaciones de crudo y que no alcanza a ser compensado por una relativa mejora en los niveles de producción de petrolíferos, especialmente las gasolineras lo que reduce la dependencia de las importaciones del exterior.

Los organismos de control directo alcanzaron un superávit financiero de P\$105.2mm como resultado de la dinámica positiva por parte del IMSS que presentó un incremento en los ingresos propios por el alza en las cuotas de seguridad social siendo mayores en P\$11mm vs. 1T25. Del lado de las Empresas Públicas del Estado (Pemex & CFE), estas registraron (de acuerdo con la contabilidad de Hacienda) un saldo positivo de P\$35.4mm vs. la pérdida observada de P\$45.9mm en el 1T25, principalmente por la mejora en el flujo operativo de CFE resultado de los menores gastos de operación. No obstante, es posible que el segundo trimestre de 2026 muestre mayores presiones como consecuencia de la volatilidad en los precios internacionales de los principales *commodities* del sector energético.

En el caso de Pemex es importante notar que, considerando únicamente sus ventas de bienes y servicios (brutos) y su gasto programable, (excluyendo el costo financiero), sus resultados fueron significativamente mejores que en los primeros trimestres de 2024 y 2025. En el 1T26 se observó un resultado positivo de P\$36.4mm vs. un déficit del P\$32.4mm en el 1T25 y un superávit de P\$18.6mm en el 1T24. Es importante mencionar que la mejora observada vs. 2025 es resultado principalmente a la reducción en su gasto de capital. En contraparte, consideramos que esta disminución en gasto de capital, que principalmente se orienta al área de exploración y producción podría perjudicar la capacidad de revertir la caída continua en su producción de crudo.

Otro dato relevante para HR Ratings son los ajustes cambiarios y otros, los cuales tuvieron un impacto en el nivel de Saldo Histórico. Si bien, en los primeros tres meses del año no existió un movimiento extraordinario en el tipo de cambio a pesar del contexto internacional, estimamos que por la depreciación real de 1.80% se registró un aumento en la deuda denominada en dólares estadounidenses de aproximadamente P\$26.2mm, mientras que otros ajustes dentro del SH tuvieron el efecto de aumentar la deuda en P\$41.2mm.

Respecto a los ajustes por movimientos cambiarios, en los primeros dos meses del año hubo una apreciación acumulada de P\$186.5mm debido a que el tipo de cambio USD/MXN pasó de P\$17.967 al cierre de 2025 a P\$17.170 al cierre de febrero con un efecto de reducir el monto del SH. No obstante, el inicio de la guerra en Medio Oriente el tipo de cambio experimentó una depreciación con el efecto de eliminar las ganancias cambiarias. Al cierre de marzo el TC se ubicó en P\$18.067, lo que implicó un efecto cambiario negativo en el mes de P\$212.7 mil millones. HR Ratings considera que el incremento en febrero por otros movimientos no cambiarios de P\$51mm se relaciona por la ganancia registrada por el FONADIN en el bimestre enero-febrero. Con base en lo anterior, el SH presentó un incremento de P\$223.5mm en los primeros tres meses del año, siendo el mes de marzo el que más presiones añadió. Este aumento es mayor que el déficit medido en términos de los RFPS por P\$156.2mm. En términos acumulados, HR Ratings estima que el SH alcanzó el 52.6% del PIB.



**Figura 2. Evolución de los RFSP y SH a marzo**

	Acumulado a:			En el mes de:	
	mar.-24	mar.-25	mar.-26	mar.-24	mar.-26
<b>Balance presupuestario</b>	<b>-457,946</b>	<b>-124,033</b>	<b>-207,338</b>	<b>-34,622</b>	<b>-108,604</b>
Gobierno Federal	-636,976	-213,262	-347,884	-39,690	-125,704
Organismos de control directo	121,930	135,121	105,178	6,319	9,322
Empresas públicas del estado	57,100	-45,892	35,368	-1,251	7,778
Pemex	46,923	-45,586	7,580	16,429	2,778
CFE	10,177	-306	27,788	-17,680	5,001
Entidades bajo control indirecto	4,977	34,205	27,950	17,491	-1,492
<b>Balance Tradicional / Público</b>	<b>-452,969</b>	<b>-89,828</b>	<b>-179,388</b>	<b>-17,131</b>	<b>-110,096</b>
<b>Otros balances dentro de los RFSP</b>	<b>16,921</b>	<b>12,958</b>	<b>74,191</b>	<b>-10,075</b>	<b>2,102</b>
<b>Balance dentro de los RFSP</b>	<b>-436,048</b>	<b>-76,870</b>	<b>-105,197</b>	<b>-27,206</b>	<b>-107,994</b>
Adecuaciones	-84,381	-84,370	-50,967	-2,889	-24,088
<b>RFSP</b>	<b>-520,429</b>	<b>-161,239</b>	<b>-156,163</b>	<b>-30,095</b>	<b>-132,081</b>
<b>Ajustes cambiarios y otros</b>	<b>49,161</b>	<b>81,544</b>	<b>67,364</b>	<b>-47,899</b>	<b>201,938</b>
Ajustes por movimientos cambiarios*	-48,180	9,329	26,209	-24,739	212,687
Otros ajustes en el SH*	97,341	72,214	41,155	-23,160	-10,750
<b>Cambio en el Saldo Histórico</b>	<b>569,590</b>	<b>242,783</b>	<b>223,527</b>	<b>-17,804</b>	<b>334,019</b>

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. En millones de pesos.

Los valores negativos en los RFSP significan un incremento en el Saldo Histórico. En el caso de los ajustes, los valores negativos representan una reducción y los positivos un incremento en el SH.

\*Los ajustes en el Saldo Histórico son estimaciones de HR Ratings.

En la Figura 3 se puede observar la evolución de los ingresos presupuestarios acumulados al 1T26, los cuales se situaron en P\$2,224.3mm, P\$79.5mm por debajo de lo programado. De acuerdo con estimaciones de HR Ratings, en términos reales se observó una caída real de 0.4%. Este desempeño negativo es consecuencia de dos factores. El primero son los ingresos petroleros que se ubicaron P\$87.8mm por debajo de lo programado, mientras que los tributarios fueron menores en P\$25.3mm respecto a lo programado, como consecuencia de los ingresos provenientes del ISR que registraron una caída real de 4.1%.

**Figura 3. Ingresos presupuestarios acumulados**

Acumulado al mes de:	mar.-24	mar.-25	mar.-26	Cambio Real*	
				2025	2024
<b>Total</b>	<b>1,867,357</b>	<b>2,150,821</b>	<b>2,224,265</b>	<b>-0.4%</b>	<b>5.1%</b>
<b>Petroleros</b>	<b>254,360</b>	<b>229,203</b>	<b>216,187</b>	<b>-9.1%</b>	<b>-11.2%</b>
Pemex	221,258	160,519	164,466	-1.3%	-17.0%
Gobierno Federal	33,102	68,684	51,721	-27.5%	20.5%
<b>No petroleros</b>	<b>1,612,996</b>	<b>1,921,618</b>	<b>2,008,078</b>	<b>0.7%</b>	<b>7.4%</b>
Gobierno Federal	1,349,071	1,645,437	1,709,362	0.1%	8.4%
Tributarios	1,246,033	1,522,105	1,575,413	-0.3%	8.3%
Impuesto sobre la renta	716,234	901,261	899,965	-3.8%	7.9%
IVA	319,354	400,444	401,577	-3.4%	8.0%
IEPS	158,088	154,167	191,635	19.7%	6.0%
IEPS gasolinas y diésel	92,092	86,936	115,445	27.9%	7.8%
IEPS no combustibles	65,996	67,231	76,190	9.2%	3.5%
Otros tributarios	52,358	66,233	82,237	19.6%	20.7%
No tributarios	103,038	123,333	133,949	4.5%	9.7%
Organismos de control directo	159,456	166,595	178,818	3.4%	2.0%
CFE	104,469	109,586	119,899	5.4%	3.2%
Trib. sin IEPS de combustibles	1,153,941	1,435,169	1,459,968	-2.0%	8.30%
Exc. ingresos no tributarios	1,764,318	2,027,488	2,090,316	-0.7%	4.81%
<b>Ingreso total ajustado**</b>	<b>1,774,131</b>	<b>2,049,026</b>	<b>2,160,391</b>	<b>1.6%</b>	<b>6.25%</b>

Fuente: HR Ratings con base en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

\*Para 2025, refiere al cambio real de 2025 a 2026. Para 2024, refiere al cambio real anualizado de 2024 a 2026 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

\*\*Ingresos no petroleros más las ventas brutas de Pemex.



Por otro lado, destaca que el Impuesto Especial a la Producción y Servicios (IEPS) refleja un crecimiento real de 19.4%, situándose en P\$191.6mm. Al interior, sorprende que el IEPS a las gasolineras registra un alza real de 27.5%, acumulando ingresos por P\$115.4mm a pesar de que la Secretaría de Hacienda empezó a aplicar una reducción en el cobro de impuesto por litro de combustibles, especialmente a la magna y diésel. Del lado del IEPS diferente a combustibles, este mostró un incremento de P\$9mm respecto al 1T25, resultado del incremento de impuestos a productos carbonatados, tabacos entre otros. Consideramos que la duración de los altos niveles en los precios internacionales del petróleo crudo en los próximos meses tendrá un efecto adverso en los ingresos de este rubro, afectando los niveles programados de recaudación. Adicionalmente, un bajo dinamismo de la actividad económica continuará afectando la tributación en términos de ISR e IVA.

El gasto presupuestario presentó una reducción de P\$251.7mm respecto al programado, alcanzando un nivel de P\$2,431.6mm, aunque en términos anuales presentó un crecimiento real de 2.9%. En la Figura 4 se puede observar que Hacienda optó por ajustar el gasto programable como consecuencia de los menores ingresos.

En este sentido, el gasto programable fue menor en P\$199.6mm respecto al programado. Al interior el mayor ajuste se dio en las dependencias de la Administración Pública Federal (APF) conocidas como Ramos Administrativos, con un subejercicio de P\$148.5mm. En contra parte, se observó un incremento en el gasto corriente de P\$138.4mm vs. 1T25, lo que implicó un avance real anual de 8.3%. Consideramos que este fuerte avance no es sustentable, restando capacidad de orientar mayores recursos hacia la inversión física.

El gasto de capital acumuló un monto de P\$176.8mm en el 1T26 lo que representa una reducción real anual de 6.9%. No obstante, esto se debió a la menor inversión financiera en los primeros tres meses del año con una caída real anual de 29.2%. Del lado positivo, la inversión física que se relaciona con gasto en obra pública presentó un crecimiento real anual de 14.0%, acumulando P\$111.8mm al 1T26 vs. P\$94.4mm en el 1T25. A pesar de un mejor dinamismo, en la Figura 4 se puede observar que este rubro se ubica sustancialmente por debajo de los registrado en los primeros tres meses de 2024, por lo que consideramos que la ejecución del gasto en obra pública es fundamental para fortalecer al sector secundario y promover la inversión privada en construcción.

**Figura 4. Gastos presupuestarios acumulados**

Acumulado al mes de:	mar.-24	mar.-25	mar.-26	Cambio Real <sup>1</sup>	
				2025	2024
<b>Gasto Presupuestario Total</b>	<b>2,325,303</b>	<b>2,274,854</b>	<b>2,431,603</b>	<b>2.9%</b>	<b>-1.5%</b>
<b>Gasto Primario</b>	<b>2,064,056</b>	<b>1,972,093</b>	<b>2,126,198</b>	<b>3.8%</b>	<b>-2.3%</b>
<b>Programable</b>	<b>1,682,634</b>	<b>1,581,893</b>	<b>1,691,458</b>	<b>3.0%</b>	<b>-3.5%</b>
Gobierno Federal	1,421,686	1,289,809	1,422,176	6.2%	-3.7%
Corriente	1,199,140	1,106,981	1,245,424	8.3%	-1.9%
Capital	222,546	182,827	176,752	-6.9%	-14.2%
Inversión física	137,365	94,397	111,799	14.0%	-13.1%
Inversión financiera	85,181	88,430	64,953	-29.2%	-15.9%
Organismos*	37,526	31,474	73,640	126.3%	35.4%
EPEs	223,422	260,609	195,642	-27.7%	-10.0%
<b>No Programable</b>	<b>381,422</b>	<b>390,200</b>	<b>434,741</b>	<b>7.4%</b>	<b>2.8%</b>
Participaciones	345,349	355,165	369,917	0.3%	-0.3%
Adefas	36,074	35,036	64,824	79.0%	29.0%
<b>Costo Financiero</b>	<b>261,247</b>	<b>302,761</b>	<b>305,404</b>	<b>-2.9%</b>	<b>4.1%</b>

Fuente: HR Ratings basado en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

<sup>1/</sup> \*Para 2025, refiere al cambio real de 2025 a 2026. Para 2024, refiere al cambio real anualizado de 2024 a 2026 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

\*Excluye los gastos financiados por los subsidios y transferencias del Gobierno Federal.



HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadoradora 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")

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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

