Estado de Jalisco

Crédito Bancario Estructurado
Línea de Crédito Global Municipal (LCGM)

HR AAA (E)

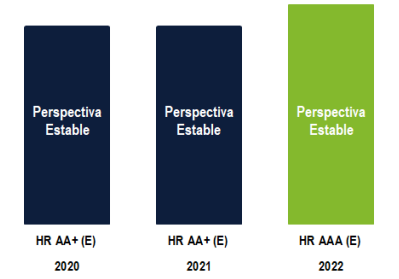
Finanzas Públicas
28 de septiembre de 2022

*A NRSRO Rating**

Calificación

LCGM	HR AAA (E)
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Roberto Soto
Director de Finanzas Públicas / Infraestructura
Analista Responsable
roberto.soto@hrratings.com

Adrián Díaz
Analista de Finanzas Públicas
adrian.diaz@hrratings.com

Roberto Ballinez
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ (E) a HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Línea de Crédito Global Municipal (LCGM) del Estado de Jalisco

La revisión al alza de la calificación con Perspectiva Estable para este Programa del Estado de Jalisco[1] es resultado de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE)[2] de 79.5%% (vs. 76.9% en la revisión anterior de la calificación). Lo anterior se realizó considerando escenarios macroeconómicos de estrés sobre los posibles créditos que se adhieran a la LCGM, así como los que ya están adheridos. En el análisis del Programa, se consideraron los términos y condiciones establecidos en la Ley de Ingresos del Estado de Jalisco para el Ejercicio Fiscal 2022, las Reglas de Operación del Fideicomiso[3] y el mecanismo de transferencia de las fuentes de pago (transferencias de recursos federales hacía el Fideicomiso realizados directamente por la TESOFE[4]). Por último, el análisis también considera las mejoras crediticias como los Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente a los municipios del Estado de Jalisco, con incremento nominal de 9.5% en 2021 respecto a 2020.** El FGP de los municipios del Estado fue por P$9,806 millones (m) durante 2021, lo cual fue 0.2% inferior a lo esperado en la revisión anterior de la calificación. No obstante, de enero a julio de 2022, el FGP de los municipios del Estado fue 19.8% superior a lo observado durante el mismo periodo de 2021.
- **Fondo de Fomento Municipal (FFM) correspondiente al Estado de Jalisco, con incremento nominal de 17.7% en 2021 respecto a 2020.** El FFM estatal fue por P$1,915m en 2021. Dicha cifra fue 1.2% superior a lo esperado por HR Ratings en la revisión anterior de la calificación. Con cifras observadas de los primeros siete meses de 2022, el FFM estatal fue 19.9% superior a lo observado durante el mismo periodo de 2021. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2017 a 2021 del FFM estatal fue de 4.4%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **FGP de los municipios del Estado esperado en 2022 con un incremento nominal de 17.0% respecto a 2021.** De acuerdo con el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) y estimaciones propias, el FGP que les correspondería a los municipios del Estado de Jalisco sería de P$11,473m en 2022. La $TMAC_{2021-2043}$ nominal esperada de este fondo bajo un escenario base sería de 6.7%, mientras que en uno de estrés sería de 4.1%.
- **FFM estatal con incremento nominal esperado de 11.4% para 2022, respecto a 2021.** De acuerdo con el PEF 2022 y estimaciones propias, el monto que recibirían los municipios por concepto de este fondo sería de P$2,134m. La $TMAC_{2021-2043}$ del FFM estatal en un escenario base sería de 6.5%, mientras que, en un escenario de estrés, sería de 4.8%.

[1] Estado de Jalisco (Jalisco y/o el Estado).
[2] Es el máximo nivel de estrés posible que los flujos de la fuente de pago asignada a la estructura pueden tolerar, en un periodo de 13 meses, sin caer en incumplimiento de pago. Es consistente con la condición de que los flujos sean capaces de reconstituir el fondo de reserva al término del periodo de estrés crítico.
[3] Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/3087 (el Fideicomiso), cuyo fiduciario es Banco Monex S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Fiduciario).
[4] Tesorería de la Federación (TESOFE).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Factores adicionales considerados

- **Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal.** Estos recursos corresponden a los remanentes mensuales del fideicomiso No. F/751607[5], los cuales serán equivalentes hasta al 20.0% del saldo insoluto del total de los créditos que formen parte del Programa y que estén vigentes y no podrán exceder la cantidad mensual de P$117.5m. Estos recursos serían utilizados exclusivamente en caso de que exista una notificación de insuficiencia de recursos por parte del Fiduciario o de la activación de un evento de vencimiento anticipado. De acuerdo con la información proporcionada por el Estado, el porcentaje que está afectado en favor del fideicomiso No. F/751607 equivale a 34.81% del FGP correspondiente al Estado, por lo que dicho porcentaje no considera la proporción que se distribuye a los municipios de la entidad. De acuerdo con estimaciones propias, durante la vigencia del Programa, los remanentes serían superiores a la cantidad límite (P$117.5m), tanto en un escenario base como en uno de estrés.
- **Obligaciones de Hacer y No Hacer.** Los financiamientos que estén dentro del Programa deberán cumplir con algunas obligaciones, entre las que están: 1) mantener una DSCR[6] mínima mensual de 2.5x (veces), 2) mantener un fondo de reserva con un saldo objetivo equivalente a 2.0x el servicio de la deuda mensual, 3) tener un plazo del financiamiento entre 36 y 240 meses, y 4) mantener una calificación crediticia asignada al Programa, sin especificar un nivel mínimo.
- **Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria del Estado de Jalisco es de HR AA con Perspectiva Estable. La fecha de la última acción de calificación realizada por HR Ratings fue el 18 de octubre de 2021.

Factores que podrían bajar la calificación

- **No adhesión a los criterios de la LCGM.** En caso de que se adhieran financiamientos al Programa que no cumplan con lo establecido en los contratos de crédito, Fideicomiso, Reglas de Operación, o Ley de Ingresos del Estado, la calificación del Programa se podría revisar a la baja.

Características de la Estructura

De acuerdo con la Ley de Ingresos estatal para 2022, el Estado está autorizado para gestionar en favor de sus municipios una o más líneas de crédito para otorgar el acceso a este en condiciones jurídicas y financieras más competitivas. Los municipios podrán otorgar como fuente de pago hasta el 35.0% del FGP y FFM que les corresponda. El plazo de los financiamientos podrá ir de 36 a 240 meses. Para los créditos con una vigencia igual a tres años, el pago de capital se realizará mediante amortizaciones mensuales e iguales, mientras aquellos financiamientos con un plazo mayor, las amortizaciones serían mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa de 1.0125%. En julio de 2022, 49 municipios del Estado tenían en total 58 créditos vigentes dentro del Programa. El saldo insoluto de estos financiamientos a dicho mes fue de P$1,916.1m.

[5] Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/751607, cuyo fiduciario es Banorte Mercantil del Norte S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte.
[6] Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Glosario

Consideraciones Extraordinarias de Ajuste (CEA). Son factores cualitativos que, de acuerdo con nuestra metodología de calificación, pueden representar una mejora crediticia o un riesgo adicional para el producto estructurado. Según sea el caso, esto podría afectar positiva o negativamente la calificación cuantitativa.

Contrato de cobertura. Instrumento financiero que, a través de un contrato, fija el valor de una variable financiera (CAP) o intercambia su valor por otra (SWAP). La cobertura aplica en un tiempo determinado y puede involucrar el pago de una prima. La contratación de estos instrumentos es independiente al crédito o emisión colocada. Las variables sujetas a cobertura son, entre otras: tasa de interés, UDI o tipo de cambio.

Escenario Base. Proyecciones sobre el escenario macroeconómico más probable, combinadas con las estimaciones más probables de las variables relevantes para cada estructura. Éstas se realizan tomando en cuenta las condiciones económicas y financieras del contexto internacional y local actual.

Estrés Cíclico. Simulación periódica de una crisis económica nacional que es incorporada en los escenarios de estrés macroeconómicos, junto con las diferentes variables que tienen impacto en la estructura. El escenario de estrés cíclico será aquel que un nivel menor de DSCR primaria.

Estrés Crítico. Periodo de 13 meses en donde se aplica un estrés adicional sobre la fuente de pago pronosticada en el escenario de estrés cíclico. Este periodo se establece alrededor de la DSCR primaria esperada mínima.

Escenarios Macroeconómicos. Proyecciones sobre ciertas variables económicas y financieras, suponiendo, por un lado, un escenario base con la evolución más probable de estas variables, así como dos escenarios de estrés; uno de bajo crecimiento económico y alta inflación (Estanflación) y, por otro, un escenario de bajo crecimiento económico y baja inflación.

Participaciones Federales (Ramo 28). Son los recursos monetarios que el Gobierno Federal distribuye entre las entidades federativas mediante siete fondos. De éstos, el FGP, el FFM y la parte proporcional del IEPS[7], son los únicos que pueden afectarse para el pago de obligaciones de deuda contraídas por los estados y municipios, de acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal vigente.

Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés). Indica el número de veces (x) que los ingresos disponibles son capaces de cubrir el servicio de la deuda (pago de capital e intereses) en un momento determinado.

Tasa Objetivo de Estrés (TOE). Es la máxima reducción posible de los ingresos disponibles de una estructura de deuda, a lo largo de un periodo de Estrés Crítico, sin caer en incumplimiento de pago (*default*). Los ingresos disponibles consideran el fondo de reserva, el cual debe restituirse al final de dicho periodo. El valor de la TOE equivale a una calificación cuantitativa.

TMAC. Tasa Media Anual de Crecimiento.

[7] FGP: Fondo General de Participaciones, FFM: Fondo de Fomento Municipal e IEPS: Impuesto Especial sobre Producción y Servicios.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos
+52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica
+52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí
+52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni
+52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos
+52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
+52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez
+52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto
+52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda
+52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg
+52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García
+52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata
+52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame
+52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles
+52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina
+52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero
+52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque
+52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal
+52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Estado de Jalisco

Crédito Bancario Estructurado
Línea de Crédito Global Municipal (LCGM)

HR AAA (E)

Finanzas Públicas
28 de septiembre de 2022

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Deuda Estructurada de Estados Mexicanos: Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, septiembre de 2020.
Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos: Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, septiembre de 2020.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar https://www.hrratings.com/es/methodology

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.

Calificación anterior	HR AA+ (E) | Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	1 de octubre de 2021.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2012 a julio de 2022.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado de Jalisco, reportes del Fiduciario y fuentes de información pública.
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.

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*