

Calificación

LCGM HR AAA (E)
Perspectiva Estable



HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Línea de Crédito Global Municipal (LCGM) del Estado de Jalisco

La ratificación de la calificación con Perspectiva Estable para el Programa de la Línea de Crédito Global Municipal (LCGM) del Estado de Jalisco¹ es resultado del análisis cuantitativo y cualitativo realizado por HR Ratings donde se determinó una Tasa Objetivo de Estrés (TOE²) de 78.0% (vs. 79.5% de la revisión previa de la calificación). La reducción en la métrica se explica por una baja en nuestras estimaciones de largo plazo del Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente a los municipios del Estado, ya que la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2022 a 2043 en un escenario de estrés sería de 1.5% (vs. 1.8% esperado en la revisión previa). El análisis consideró las características de los financiamientos que se adhieran al Programa, así como los documentos legales que conforman la operación entre los que se encuentran: la Ley de Ingresos del Estado de Jalisco (LIE) para el Ejercicio Fiscal 2023, las Reglas de Operación del Fideicomiso³, y el mecanismo de transferencia de recursos, los cuales son depositados por la TESOFE⁴ directamente al Fideicomiso. Por último, el análisis también consideró la mejora crediticia de los Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal.

Contactos

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

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

Natalia Sales
Subdirectora de Finanzas Públicas
natalia.sales@hrratings.com

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **FGP correspondiente a los municipios del Estado de Jalisco, con incremento nominal de 17.1% en 2022 respecto a 2021.** El monto que recibieron los municipios del Estado en 2022 por FGP fue de P\$11,483.7 millones (m), lo que fue similar a lo esperado en la revisión anterior (P\$11,473.3m). Por otra parte, de enero a agosto de 2023, el FGP de los municipios de Jalisco ha sido 4.7% mayor a lo esperado en el escenario base de la revisión previa para el mismo periodo.
- **Fondo de Fomento Municipal (FFM) del Estado, con incremento nominal de 14.3% en 2022 respecto al monto observado en 2021.** El monto que recibieron los municipios del Estado por FFM fue de P\$2,189.5m (vs. P\$2,044.6m proyectado en la revisión previa, en un escenario base), lo que representó una diferencia positiva de 7.1%. La TMAC₂₀₁₈₋₂₀₂₂ del FFM estatal fue de 5.1%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **FGP de los municipios del Estado de Jalisco con incremento nominal de 8.3% en 2023.** De acuerdo con el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) de 2023, cifras observadas a julio del mismo año, y estimaciones propias, el monto de FGP que se distribuiría entre los municipios del Estado correspondería a P\$12,439.3m. La TMAC₂₀₂₂₋₂₀₄₃ nominal del FGP correspondiente a los municipios de Jalisco sería de 6.0% en el escenario base, mientras que en el escenario de estrés sería de 1.5%.
- **FFM estatal con crecimiento nominal de 11.9% en 2023.** Para este año, el monto acumulado que los municipios del Estado de Jalisco recibirían por concepto de FFM

¹ Estado de Jalisco (Jalisco y/o Estado).

² Es el máximo nivel de estrés que los flujos de la fuente de pago asignados a la estructura pueden tolerar, en un periodo de 13 meses, sin caer en incumplimiento. 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).

sería de P\$2,450.3m. La TMAC₂₀₂₂₋₂₀₄₃ nominal de este fondo sería de 5.8% en el escenario base y de 2.3% en el escenario de estrés.

Factores adicionales considerados

- **Segunda Etapa de la LCGM.** En el Decreto número 29115/LXIII/22, se expidió la LIE para el Ejercicio Fiscal 2023. En su Título Décimo, se autorizó a los municipios del Estado para que celebren durante 2023 financiamientos cuyo destino sea inversión público-productiva, refinanciamiento o reestructura. Los créditos que sean contratados se podrán celebrar al amparo de la LCGM para conseguir mejores condiciones de mercado, o por medio de un proceso competitivo individual de cada municipio, solo si este obtiene mejores condiciones que las ofrecidas por la LCGM. El monto autorizado para todos los municipios para inversiones público-productivas sería de P\$5,205.7m, y para refinanciamiento o reestructura de P\$5,356.0m.
- **Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal.** Estos recursos corresponden a los remanentes del Fideicomiso No. F/751607⁵ que serían equivalentes hasta el 20.0% del saldo insoluto de los financiamientos inscritos en la LCGM, pero sin exceder P\$135.0m, lo que aplicaría también para los financiamientos de la Primera Etapa del Programa. Estos recursos se utilizarían en caso de que el Fiduciario presentara una notificación de insuficiencia de recursos o en la activación de un vencimiento anticipado y/o aceleración. El porcentaje que tiene afectado el Fideicomiso No. F/751607 es equivalente a 44.22% del FGP correspondiente al Estado.
- **Obligaciones de Hacer y No Hacer.** Los créditos que integren la LCGM deberán cumplir con: 1) mantener una DSCR⁶ mínima mensual de 2.5 veces (x); 2) fondo de reserva equivalente a dos meses del servicio de la deuda mensual, 3) cumplir con los plazos autorizados para los créditos adheridos a la LCGM (3, 5, 10, 15 y 20 años).
- **Calificación Quirografaria.** La calificación quirografaria del Estado es de HR AA con Perspectiva Positiva cuya última revisión se realizó el 12 de octubre de 2022.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incumplimiento de los criterios de la LCGM.** En caso de que se integren financiamientos a la LCGM que no cumplan con lo establecido en los documentos legales, o que dichos documentos presenten cambios respecto a los proporcionados a HR Ratings, la calificación del Programa se podría modificar.

Características de la Estructura

En la LIE para 2023, se autorizó a los 125 municipios a contratar financiamientos al amparo de la LCGM (Segunda Etapa) o mediante un proceso individual, siempre que se adquieran en mejores condiciones de mercado. Los municipios podrán ofrecer como fuente de pago hasta el 35.0% de su FGP y FFM, asimismo, los plazos autorizados para los financiamientos que estén dentro de la LCGM serían de 36 a 240 meses. La Primera Etapa del Programa estuvo vigente de 2016 a 2019 donde se beneficiaron 53 municipios con un monto total contratado por P\$2,256.6m de P\$3,000.0m disponibles. De acuerdo con la información proporcionada a HR Ratings, en la Segunda Etapa el Estado respaldaría financieramente a los municipios que participen hasta por P\$2,500.0m.

⁵ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/751607, cuyo fiduciario es Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte.

⁶ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR), por sus siglas en inglés.

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 IEPS⁷, 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 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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



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 calificadoradora:

Deuda Estructurada de Estados Mexicanos, Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.
Deuda Estructurada de Municipios Mexicanos, Adenda de Metodología de Deuda Apoyada por Ingresos Federales, agosto de 2023.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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 AAA (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	28 de septiembre de 2022.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2012 a agosto de 2023.
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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).