



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado de Finanzas Públicas
Quirografarías y Deuda Soberana
Analista Responsable



Leonardo Amador

leonardo.amador@hrratings.com

Analista Sr. de Finanzas Públicas
Quirografarías y Deuda Soberana



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
Quirografarías y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR A- y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para el Municipio de Xicotepec de Juárez, Estado de Puebla

El cambio a Perspectiva Positiva para el Municipio de Xicotepec de Juárez se debe a que, en línea con los resultados fiscales observados, se estima que su nivel de endeudamiento relativo continuará disminuyendo durante el horizonte de proyección. En 2023, se registró un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente al 5.3% de los Ingresos Totales (IT) (vs. 0.5% estimado en la revisión anterior), lo que obedeció a la recepción de un monto superior de recursos a través de convenios y Participaciones Federales. Esto permitió al Municipio reducir su Pasivo Circulante (PC) a 6.4% de los ILD (vs. 18.0% proyectado anteriormente) y, al mismo tiempo, conservar una posición de liquidez similar a la observada el año anterior. Para los siguientes ejercicios, se espera que los ILD mantendrán una tendencia creciente, lo que contrarrestaría un alza proyectada en el Gasto Corriente, y se reflejaría en un superávit promedio en el BP que representaría el 0.2% de los IT entre 2024 y 2026. En consecuencia, no se contempla que la Entidad adquiera deuda de corto o largo plazo en el mismo lapso, por lo que se proyecta que la Deuda Neta (DN) disminuirá a un promedio de 6.1% de los ILD (vs. 13.6% reportado en 2023).



VARIABLES RELEVANTES: MUNICIPIO DE XICOTEPEC DE JUÁREZ

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023*	2024p	2025p	2026p
Ingresos Totales (IT)	278.9	359.6	325.4	335.1	345.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	129.8	141.3	144.9	149.2	153.7
Deuda Neta	26.0	19.2	14.4	9.0	3.7
Balance Financiero a IT	0.3%	2.1%	-3.1%	-2.2%	-1.2%
Balance Primario a IT	4.4%	5.3%	-0.2%	0.2%	0.6%
Balance Primario Ajustado a IT	0.3%	8.1%	-0.7%	0.7%	0.5%
Servicio de Deuda a ILD	8.9%	8.2%	6.6%	5.3%	4.2%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	20.0%	13.6%	10.0%	6.0%	2.4%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante** a ILD	17.5%	6.4%	13.2%	16.1%	18.9%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

**Pasivo Circulante - Anticipos.

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Reducción del nivel de endeudamiento relativo.** La Deuda Directa descendió a P\$28.0 millones (m) al cierre de 2023, y estaba compuesta en su totalidad por un crédito estructurado con Banorte. En línea con el perfil de amortización del crédito y el dinamismo de los ILD, la razón de DN a ILD decreció de 20.0% en 2022 a 13.6% en 2023. Por otro lado, el Servicio de Deuda representó 8.2% de los ILD al término del ejercicio. Debido al incremento registrado en los ILD, tanto la métrica de DN a ILD como la de SD a ILD se ubicaron por debajo de lo proyectado en la revisión anterior.
- **Superávit en el Balance Primario.** En 2023, la Entidad reportó un superávit en el BP equivalente al 5.3% de los IT (vs. 4.4% registrado en 2022), lo que obedeció principalmente a un aumento en los Ingresos de Gestión, ya que el Municipio percibió ingresos extraordinarios procedentes de un convenio con el Estado de Puebla para la edificación de un centro cultural y artístico. HR Ratings proyectaba un superávit de 0.5%; sin embargo, en adición a lo anterior, la Entidad recibió mayores Participaciones Federales que las estimadas, lo que permitió compensar un incremento registrado en el Gasto Corriente.
- **Disminución del Pasivo Circulante (PC).** El PC decreció de P\$22.8m en 2022 a P\$9.1m en 2023, lo que se debió a un monto menor de obligaciones relacionadas con contratistas de obra pública al cierre del ejercicio. Como resultado, la métrica de PC a ILD se ubicó en 6.4% en 2023, un nivel inferior al reportado el año anterior (17.5%) y al estimado en la revisión anterior (18.0%).

Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** Para 2024, HR Ratings estima un BP deficitario equivalente al 0.2% de los IT, debido a una disminución proyectada en los ingresos por convenios, después de los recursos extraordinarios percibidos en 2023. Asimismo, se observarían mayores presiones de gasto relacionadas con servicios de consultoría, en línea con el cambio



de administración que se suscitará durante este año. No obstante, se proyecta que las Participaciones Federales aumentarán en los próximos ejercicios, lo que contrarrestaría un incremento moderado en el Gasto Corriente y resultaría en un superávit en el BP para 2025 y 2026.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** A causa de que el crédito con Banorte cuenta con un perfil de amortización decreciente, se espera que el SD decrezca entre 2024 y 2026 y represente, en promedio, 5.3% de los ILD. Por otra parte, de acuerdo con la posición estimada de liquidez y con la expectativa de que el Municipio no adquirirá deuda adicional a la existente, la métrica de DN a ILD se reduciría a un promedio de 6.1% durante el mismo periodo. Por último, considerando los balances proyectados, el PC repuntaría a un promedio de 16.1% de los ILD de 2024 a 2026.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor social se evalúa como *limitado* debido a que las métricas de vulnerabilidad y pobreza multidimensional son menores al promedio de los municipios de México; destacan mayores tasas de pobreza moderada y pobreza extrema. Por su lado, el factor ambiental se califica como *promedio* pues, aunque la Entidad cuenta con cierta exposición a deslaves, esto no representa una presión de gasto importante para el Municipio, además de que no se identificaron contingencias relevantes en los servicios de recolección de basura y de agua potable. Finalmente, el factor de gobernanza se considera *promedio* ya que, a pesar de que la Entidad no reportó contingencias significativas por laudos laborales o juicios mercantiles, existen algunas áreas de oportunidad asociadas a la disponibilidad y el nivel de desglose de su información financiera.

Factores que podrían subir la calificación

- **Cumplimiento de las expectativas sobre las métricas de deuda.** En caso de que los ILD conserven una tendencia creciente, y los resultados fiscales del Municipio sean similares o más favorables que los estimados, se podría observar una mejora en las métricas de endeudamiento relativo. Si la DN continúa decreciendo durante el horizonte de proyección, y el PC a ILD es igual o menor a 16.1% entre 2024 y 2026, la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda de corto o largo plazo para los próximos años. Sin embargo, en caso de que la Entidad decida recurrir a la contratación de financiamiento para incrementar su Inversión Pública Productiva, y esto resulte en una razón de DN a ILD superior a 25.0%, podría generarse un impacto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Xicotepec de Juárez

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	249.7	333.1	298.8	307.6	316.8
Participaciones (Ramo 28)	100.6	114.8	118.3	121.8	125.5
Aportaciones (Ramo 33)	140.8	167.0	172.1	177.3	182.6
Otros Ingresos Federales	8.3	51.3	8.4	8.6	8.7
Ingresos Propios	29.2	26.5	26.6	27.4	28.2
Impuestos	7.0	6.3	6.5	6.7	6.9
Derechos	15.0	16.6	16.9	17.3	17.8
Productos	1.8	2.3	2.0	2.0	2.1
Aprovechamientos	5.4	1.3	1.3	1.4	1.4
Ingresos Totales	278.9	359.6	325.4	335.1	345.0
Egresos					
Gasto Corriente	167.8	197.2	197.7	201.8	205.9
Servicios Personales	58.1	57.0	59.9	61.8	63.8
Materiales y Suministros	29.6	35.3	32.2	33.5	34.5
Servicios Generales	56.6	66.5	68.4	70.1	71.8
Servicio de la Deuda	11.6	11.5	9.5	7.9	6.4
Transferencias y Subsidios	12.0	26.9	27.7	28.5	29.4
Gastos no Operativos	103.6	148.2	131.3	133.9	136.6
Bienes Muebles e Inmuebles	6.6	6.2	6.3	6.4	6.6
Obra Pública	97.0	142.0	124.9	127.4	130.0
Otros Gastos	6.7	6.7	6.7	6.7	6.8
Gasto Total	278.1	352.1	335.6	342.4	349.2
Balance Financiero	0.8	7.5	-10.2	-7.3	-4.3
Balance Primario	12.3	19.0	-0.6	0.6	2.2
Balance Primario Ajustado	0.8	29.2	-2.3	2.4	1.6
Balance Financiero a Ingresos Totales	0.3%	2.1%	-3.1%	-2.2%	-1.2%
Balance Primario a Ingresos Totales	4.4%	5.3%	-0.2%	0.2%	0.6%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.3%	8.1%	-0.7%	0.7%	0.5%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	129.8	141.3	144.9	149.2	153.7
ILD netos de SDE	122.2	134.2	135.4	141.3	147.3

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.



Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Xicotepec de Juárez

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	9.1	8.8	7.0	6.5	6.7
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	36.5	26.3	27.9	26.1	26.7
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	45.6	35.1	34.9	32.6	33.3
Porcentaje de Restricción	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Cambio en efectivo Libre	-1.6	-0.3	-1.8	-0.5	0.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	22.8	9.1	19.1	24.1	29.1
Deuda Directa					
Estructurada	35.1	28.0	21.4	15.5	10.4
Deuda Total	35.1	28.0	21.4	15.5	10.4
Deuda Neta	26.0	19.2	14.4	9.0	3.7
Deuda Neta a ILD	20.0%	13.6%	10.0%	6.0%	2.4%
Pasivo Circulante a ILD	17.5%	6.4%	13.2%	16.1%	18.9%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Xicotepec de Juárez

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	0.8	7.5	-10.2	-7.3	-4.3
Movimiento en caja restringida	-11.6	10.2	-1.6	1.9	-0.6
Movimiento en Pasivo Circulante neto	6.2	-13.7	10.0	5.0	5.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-4.6	4.0	-1.8	-0.5	0.1
Otros movimientos	3.0	-4.3	-0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-1.6	-0.3	-1.8	-0.5	0.1
CBI inicial (libre)	10.7	9.1	8.8	7.0	6.5
CBI (libre) Final	9.1	8.8	7.0	6.5	6.7
Servicio de la deuda total (SD)	11.6	11.5	9.5	7.9	6.4
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	11.6	11.5	9.5	7.9	6.4
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	8.9%	8.2%	6.6%	5.3%	4.2%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Comportamientos y Supuestos del Municipio de Xicotepec de Juárez

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023*	2023*-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	12.9%	12.9%	33.4%	-10.3%	3.0%
Participaciones (Ramo 28)	9.4%	4.4%	14.1%	3.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	11.2%	21.4%	18.6%	3.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	32.4%	-6.1%	517.4%	-83.6%	1.8%
Ingresos Propios	10.0%	46.3%	-9.3%	0.6%	2.9%
Impuestos	4.6%	34.7%	-10.2%	3.2%	3.3%
Derechos	8.7%	12.6%	10.4%	1.8%	2.8%
Productos	33.6%	60.2%	27.4%	-16.0%	3.5%
Aprovechamientos	34.8%	1714.5%	-75.6%	3.0%	3.0%
Ingresos Totales	12.7%	15.7%	28.9%	-9.5%	3.0%
Egresos					
Gasto Corriente	11.4%	5.9%	17.5%	0.2%	2.1%
Servicios Personales	-0.3%	0.9%	-1.8%	5.0%	3.3%
Materiales y Suministros	9.2%	-14.0%	19.2%	-8.8%	4.0%
Servicios Generales	19.8%	25.5%	17.5%	2.8%	2.5%
Servicio de la Deuda	-4.1%	2.1%	-0.3%	-17.2%	-17.3%
Transferencias y Subsidios	42.8%	19.3%	124.5%	3.0%	3.0%
Gastos no Operativos	18.4%	33.8%	43.1%	-11.4%	2.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	40.9%	88.6%	-6.0%	2.0%	2.0%
Obra Pública	17.8%	31.2%	46.4%	-12.0%	2.0%
Gasto Total	13.4%	15.5%	26.6%	-4.7%	2.0%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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 Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo 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 parte de la deuda directa.

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, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria 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 municipios mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR A- con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	6 de marzo de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2020 a 2022, el Avance Presupuestal de diciembre de 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio.
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.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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 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 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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 de México, 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

