



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com
Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com
Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para el Municipio de Guanajuato, Estado de Guanajuato

La ratificación de la calificación se debe principalmente a que el Municipio mantuvo un nulo endeudamiento al cierre del 2023, lo que ya se consideraba en las proyecciones de HR Ratings. Debido a mayores ingresos por Participaciones Federales, así como un mejor desempeño de la recaudación propia, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) de la Entidad aumentaron en un 7.8% con relación a 2022. Lo anterior se reflejó en una mejora de la posición de liquidez y permitió al Municipio mantener el nulo uso de financiamiento de corto o largo plazo. En este sentido, no se reportó Servicio de Deuda (SD) y la Deuda Neta (DN) a ILD se mantuvo en niveles negativos, en línea con lo estimado en la revisión anterior. Para los próximos años, se espera que se registren niveles deficitarios en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT), debido al ejercicio esperado de la liquidez reportada al cierre del 2023. No obstante, puesto que el déficit será financiado con la liquidez del Municipio, no se espera el uso de financiamiento, por lo que la DN a ILD se mantendría negativa de 2024 a 2026.

Variables Relevantes: Municipio de Guanajuato

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023*	2024p	2025p	2026p
Ingresos Totales (IT)	908.9	1,293.6	1,034.3	1,059.0	1,081.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	663.5	715.3	728.5	746.3	760.1
Deuda Neta	-171.4	-309.2	-260.8	-215.1	-236.7
Balance Financiero a IT	12.8%	19.2%	-7.8%	-7.2%	0.0%
Balance Primario a IT	12.9%	19.2%	-7.8%	-7.2%	0.0%
Balance Primario Ajustado a IT	8.4%	12.1%	-4.7%	-4.3%	2.0%
Servicio de Deuda a ILD	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SDQ a ILD Netos de SDE	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-25.8%	-43.2%	-35.8%	-28.8%	-31.1%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	9.0%	6.1%	6.0%	5.8%	5.7%

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Bajo Nivel de Endeudamiento.** La Entidad no adquirió ningún financiamiento durante 2023, por lo que el Municipio no contó con Deuda Directa. Derivado de lo anterior y de la elevada liquidez observada al cierre del ejercicio, la DN continuó en niveles negativos, en línea con lo estimado por HR Ratings en la revisión anterior.
- **Resultado en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2023 un superávit en el BP equivalente al 19.2% de los IT, cuando en 2022 el superávit registrado fue del 12.9%. Esto se debió a un incremento del 7.8% en los ILD del Municipio, en línea con un aumento en las Participaciones Federales, así como una mayor recaudación en Impuestos y Productos. Adicionalmente, los ingresos por transferencias se incrementaron debido a recursos estatales destinados a fortalecer la seguridad pública de la Entidad.
- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC del Municipio se incrementó de P\$86.4 millones (m) en 2022 a P\$129.9m en 2023 como resultado de un mayor nivel de pasivo con proveedores y contratistas de obra pública pendientes de pagar en 2023. No obstante, debido a un alza registrada en los anticipos a proveedores y contratistas, así como a un mayor nivel de ILD, el PC neto de anticipos a ILD disminuyó de 9.0% en 2022 a 6.1% en 2023, en línea con lo estimado por HR Ratings.

Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima que en los próximos años el Municipio haga uso de la liquidez con la que contaba al cierre del 2023 en proyectos de Obra Pública. Con ello, se espera que entre 2024 y 2025 se observe un déficit promedio en el BP a IT equivalente al 7.5%. Posteriormente, con una desaceleración en el Gasto de Inversión, sumado a que en el horizonte de proyección se estima una tendencia creciente en los ILD, se estima que en 2026 el BP a IT se encamine a un nivel equilibrado.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años no se proyecta la adquisición de financiamiento, por lo que se estima que el Municipio se mantendrá sin Deuda Directa y Servicio de Deuda (SD). Sumado a la liquidez estimada, la DN se mantendría negativa en los próximos años. Finalmente, la métrica de PC reportaría un nivel promedio de 5.9% entre 2024 y 2026 debido al comportamiento esperado en los ILD.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor Gobernanza es considerado *superior*, lo que impacta positivamente la calificación. Esto debido a la transparencia y calidad en la información financiera, así como la adecuada planeación financiera del Municipio lo que, aunado al nulo nivel de endeudamiento, facilita la continuidad en las políticas públicas. En cuanto a los factores Social y Ambiental, estos son considerados *promedio*. En el factor Ambiental, se cuenta con una vulnerabilidad promedio a inundaciones y deslaves, además de que no se identificaron contingencias relacionadas con el servicio de agua o basura. Por su parte, en el factor Social, se cuenta con condiciones promedio en los indicadores para medir pobreza multidimensional e indicadores de seguridad pública en línea con el promedio nacional.



Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de financiamiento en los próximos años y con ello se proyecta una DN a ILD negativa. Un cambio en este supuesto, sumado a un deterioro en los ILD que eleve esta métrica a un nivel superior a 5.0%, podría tener un impacto negativo en la calificación.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los Factores ESG.** En caso de que se mantenga una mejora en los indicadores de incidencia delictiva y de percepción de seguridad, y que además se realizaran mejoras en la disposición final de los residuos sólidos y en la mitigación de los riesgos ambientales, esto podría mejorar las etiquetas en los factores social y ambiental, lo que tendría un impacto positivo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Guanajuato

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	608.8	980.0	715.6	734.7	751.8
Participaciones (Ramo 28)	363.4	401.7	409.7	422.0	430.5
Aportaciones (Ramo 33)	191.1	226.4	235.5	240.2	247.4
Otros Ingresos Federales	54.3	351.9	70.4	72.5	73.9
Ingresos Propios	300.0	313.6	318.8	324.3	329.6
Impuestos	129.0	138.4	141.2	142.6	145.5
Derechos	121.2	116.1	117.3	119.7	120.8
Productos	24.2	41.1	42.0	43.2	44.1
Aprovechamientos	25.7	17.9	18.3	18.8	19.2
Ingresos Totales	908.9	1,293.6	1,034.3	1,059.0	1,081.4
Egresos					
Gasto Corriente	670.6	840.1	859.6	867.3	893.1
Servicios Personales	420.4	478.8	517.1	542.9	559.2
Materiales y Suministros	65.0	88.0	83.6	79.5	81.8
Servicios Generales	122.1	182.8	164.5	148.1	151.0
Servicio de la Deuda	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Transferencias y Subsidios	55.2	77.7	81.6	84.0	88.2
Otros Gastos Corrientes	7.2	12.8	12.8	12.8	12.8
Gastos no Operativos	121.5	205.3	255.4	267.9	188.5
Bienes Muebles e Inmuebles	6.8	32.0	12.8	13.2	13.5
Obra Pública	114.8	173.3	242.6	254.7	175.0
Gasto Total	792.2	1,045.4	1,115.0	1,135.2	1,081.6
Balance Financiero	116.7	248.2	-80.7	-76.2	-0.2
Balance Primario	117.4	248.2	-80.7	-76.2	-0.2
Balance Primario Ajustado	76.6	156.3	-48.4	-45.7	21.6
Balance Financiero a Ingresos Totales	12.8%	19.2%	-7.8%	-7.2%	0.0%
Balance Primario a Ingresos Totales	12.9%	19.2%	-7.8%	-7.2%	0.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	8.4%	12.1%	-4.7%	-4.3%	2.0%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	663.5	715.3	728.5	746.3	760.1
ILD netos de SDE	663.5	715.3	728.5	746.3	760.1

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

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Guanajuato

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	171.4	309.2	260.8	215.1	236.7
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	114.2	206.1	173.9	143.4	121.6
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	285.6	515.3	434.7	358.5	358.3
Porcentaje de Restricción	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
Cambio en efectivo Libre	74.0	137.9	-48.4	-45.7	21.6
Total de Amortización Simple	9.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	59.6	43.7	43.7	43.7	43.7
Deuda Directa					
Deuda Total	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta	-171.4	-309.2	-260.8	-215.1	-236.7
Deuda Neta a ILD	-25.8%	-43.2%	-35.8%	-28.8%	-31.1%
Pasivo Circulante a ILD	9.0%	6.1%	6.0%	5.8%	5.7%

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 de Municipio de Guanajuato

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023*	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	116.7	248.2	-80.7	-76.2	-0.2
Movimiento en caja restringida	-40.8	-91.9	32.3	30.5	21.8
Movimiento en Pasivo Circulante neto	6.5	-16.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-9.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	73.3	140.3	-48.4	-45.7	21.6
Otros movimientos	0.8	-2.5	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	74.0	137.9	-48.4	-45.7	21.6
CBI inicial (libre)	97.3	171.4	309.2	260.8	215.1
CBI (libre) Final	171.4	309.2	260.8	215.1	236.7
Servicio de la deuda total (SD)	9.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	9.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SDQ a ILD netos de SDE	1.4%	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 Guanajuato

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023*	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	17.2%	12.7%	61.0%	-27.0%	2.7%
Participaciones (Ramo 28)	10.5%	16.5%	10.5%	2.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	9.3%	11.8%	18.5%	4.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	36.4%	-5.0%	548.1%	-80.0%	3.0%
Ingresos Propios	17.6%	25.4%	4.5%	1.6%	1.7%
Impuestos	17.0%	17.2%	7.3%	2.0%	1.0%
Derechos	14.1%	24.1%	-4.1%	1.0%	2.0%
Productos	60.9%	154.6%	70.2%	2.0%	3.0%
Aprovechamientos	-0.6%	15.9%	-30.3%	2.0%	3.0%
Ingresos Totales	17.3%	16.6%	42.3%	-20.0%	2.4%
Egresos					
Gasto Corriente	10.7%	3.0%	25.3%	2.3%	0.9%
Servicios Personales	7.7%	2.0%	13.9%	8.0%	5.0%
Materiales y Suministros	13.6%	7.3%	35.5%	-5.0%	-5.0%
Servicios Generales	16.2%	-0.5%	49.7%	-10.0%	-10.0%
Servicio de la Deuda	-100.0%	9.4%	-100.0%	0.0%	0.0%
Transferencias y Subsidios	12.0%	5.7%	40.8%	5.0%	3.0%
Gastos no Operativos	12.7%	-19.9%	68.9%	24.4%	4.9%
Bienes Muebles e Inmuebles	76.4%	199.5%	372.4%	-60.0%	3.0%
Obra Pública	8.0%	-23.3%	51.0%	40.0%	5.0%
Gasto Total	11.0%	-1.4%	32.0%	6.7%	1.8%

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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 AA+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	23 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 a 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 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, 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

