



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



Víctor Castro

victor.castro@hrratings.com

Analista Sr. de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas y Deuda
Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable al Municipio de Atlacomulco, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece al bajo nivel de endeudamiento del Municipio, lo cual se espera que se mantenga en los próximos años en línea con los resultados financieros proyectados. Al cierre de 2023, se observó un aumento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) de 12.7% debido a un importante crecimiento de las Participaciones Federales y un alza de los Ingresos Propios, resultado de las acciones de fiscalización implementadas por la Entidad. Con ello, se registró un superávit en el Balance Primario (BP) de 5.2%, lo que fortaleció la posición de liquidez del Municipio y mantuvo la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD en un nivel negativo, lo que estuvo en línea con lo estimado en la revisión anterior. Para los próximos años, se estima un déficit promedio de 0.8% entre 2024 y 2026 debido a la expectativa de que se mantenga un elevado Gasto de Inversión, sumado a un Gasto Corriente superior. No obstante, se proyecta que el nivel de liquidez se mantenga elevado por lo que la DN mantendría un nivel negativo en el mismo periodo. En cuanto al Pasivo Circulante (PC) a ILD reportaría una media de 10.0% (vs. 4.6% estimado), sin embargo, este resultado se considera bajo comparado con el resto de los municipios calificados por HR Ratings.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: MUNICIPIO DE ATLACOMULCO

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	mar-23	mar-24
Ingresos Totales (IT)	518.1	627.6	618.2	637.4	653.2	169.9	186.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	348.9	393.1	408.7	421.3	432.5	122.5	140.4
Deuda Neta	-1.6	-28.0	-18.7	-15.6	-13.5	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	1.9%	4.9%	-2.0%	-0.9%	-0.7%	34.9%	37.7%
Balance Primario a IT	2.3%	5.2%	-1.6%	-0.5%	-0.4%	35.2%	38.0%
Balance Primario Ajustado a IT	2.1%	4.8%	-1.4%	-0.4%	-0.3%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-0.5%	-7.1%	-4.6%	-3.7%	-3.1%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	4.3%	10.7%	10.3%	9.9%	9.7%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2023, la Deuda Total de la Entidad ascendió a P\$5.4 millones (m), compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del Programa Especial FEFOM. Debido al crecimiento de los ILD y el elevado nivel de liquidez observado al cierre del ejercicio, la proporción de Deuda Neta (DN) a ILD se mantuvo en un nivel negativo, resultado en línea con lo estimado por HR Ratings. Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) fue de 0.6% 2023, nivel en línea con lo anticipado en la revisión anterior.
- Superávit en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2023 un superávit en el Balance Primario (BP), equivalente al 5.2% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2022 se observó un superávit de 2.3%. En lo anterior, se reportó un aumento en las Participaciones Federales del 11.8%, así como un crecimiento de 14.9% en la recaudación de Ingresos Propios por un aumento en los Impuestos y Derechos asociado a diversas acciones de fiscalización. HR Ratings proyectaba un BP ligeramente deficitario de 0.1% de los IT para 2023, no obstante, los Ingresos Federales fueron 13.3% superiores a los esperados debido al incremento reportado en los Ingresos de Gestión, sumado a que las Participaciones Federales fueron 9.2% superiores a las proyectadas.
- Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC aumentó de P\$15.0m en 2022 a P\$41.9m en 2023, debido a que el Municipio reportó un crecimiento en la cuenta de Proveedores, resultado que se encuentra en línea con el elevado nivel de la Obra Pública observado al cierre del ejercicio, por lo que la métrica de PC a ILD ascendió a 10.7% en 2023 (vs 4.9% proyectado). No obstante, a pesar de lo anterior, el nivel continúa siendo bajo comparado con el resto de los municipios calificados por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- Balances Proyectados.** Para los próximos años, se proyecta que se mantenga la tendencia creciente en los ILD, impulsada por el incremento proyectado en la recaudación propia, ya que se espera que continúen las acciones de fiscalización; adicionalmente, se proyecta un comportamiento positivo en las Participaciones Federales. No obstante, se reportaría un déficit promedio en el BP de 0.8% debido al elevado nivel de gasto en Obra Pública estimada financiada a través del uso de la liquidez, sumado a un aumento en las Remuneraciones al Personal de Carácter Permanente, así como un mayor gasto proyectado en Servicios Oficiales.



- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, sumado al desempeño estimado de los ILD y el nivel proyectado de liquidez, se estima que la DN a ILD se mantenga negativa entre 2024 y 2026. Por su parte, se espera que el SD a ILD registre un nivel promedio de 0.5%, donde no se considera la adquisición de financiamiento adicional. Finalmente, se estima que el PC a ILD mantenga un bajo nivel (10.0% proyectado) para los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor Social es ratificado como limitado, lo que impacta negativamente la calificación. Lo anterior, debido a que la Entidad presenta condiciones limitadas en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional, al registrar porcentajes de población en condición de pobreza y pobreza moderada, superiores a los observados a nivel nacional. Por su parte, los factores Ambiental y de Gobernanza son ratificados como promedio. Por un lado, el Municipio presenta una exposición moderada a fenómenos hídricos y deslaves, mientras que no se identifican posibles contingencias relacionadas con la provisión de agua o el manejo de residuos sólidos. Por otro lado, el Municipio cumple con los lineamientos de transparencia y armonización contable y no se identifican posibles contingencias relacionadas con laudos laborales o juicios mercantiles.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución en el Pasivo Circulante.** Un aumento superior a lo estimado en los ILD, y/o un menor Gasto Corriente, podrían reflejarse en un pago de Pasivo Circulante. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD registre un nivel menor a 5.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda adicional. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un financiamiento, y esto incrementara la métrica de DN a ILD a un nivel mayor del 9.0% (vs. el valor negativo proyectado), la calificación podría verse afectada negativamente.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Atlacomulco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	mar-23	mar-24
Ingresos							
Ingresos Federales Brutos	417.4	511.9	495.2	509.0	521.0	115.6	127.2
Participaciones (Ramo 28)	248.2	277.4	285.7	292.9	300.2	68.2	81.3
Aportaciones (Ramo 33)	142.0	169.9	177.2	182.5	186.2	46.1	45.9
Otros Ingresos Federales	27.2	64.5	32.3	33.6	34.6	1.3	0.0
Ingresos Propios	100.7	115.7	123.0	128.4	132.3	54.4	59.2
Impuestos	49.9	55.8	59.7	62.7	64.6	36.0	39.5
Derechos	41.7	48.9	51.8	53.9	55.5	15.2	16.5
Productos	7.8	8.8	9.1	9.4	9.7	2.8	2.6
Aprovechamientos	1.4	2.2	2.3	2.4	2.5	0.4	0.5
Ingresos Totales	518.1	627.6	618.2	637.4	653.2	169.9	186.3
Egresos							
Gasto Corriente	393.7	439.5	481.8	496.7	509.7	105.3	114.9
Servicios Personales	249.7	260.6	276.2	284.5	292.0	65.6	68.5
Materiales y Suministros	23.7	25.7	30.8	31.9	32.5	5.8	4.8
Servicios Generales	69.5	82.4	100.5	103.5	106.6	17.1	17.7
Servicio de la Deuda	1.9	2.2	2.2	2.3	1.8	0.5	0.6
Transferencias y Subsidios	48.9	68.6	72.1	74.6	76.8	16.6	23.8
Gastos no Operativos	114.6	157.5	148.6	146.3	147.8	5.0	0.7
Bienes Muebles e Inmuebles	21.3	15.9	12.7	13.1	13.2	4.4	0.7
Obra Pública	93.3	141.6	135.9	133.2	134.5	0.7	0.0
Gasto Total	508.3	596.9	630.4	643.0	657.5	110.4	115.6
Balance Financiero	9.8	30.6	-12.2	-5.6	-4.3	59.2	70.3
Balance Primario	11.7	32.9	-10.0	-3.4	-2.5	59.8	70.9
Balance Primario Ajustado	10.7	30.1	-8.7	-2.8	-2.1	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	1.9%	4.9%	-2.0%	-0.9%	-0.7%	34.9%	37.7%
Balance Primario a Ingresos Totales	2.3%	5.2%	-1.6%	-0.5%	-0.4%	35.2%	38.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.1%	4.8%	-1.4%	-0.4%	-0.3%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	348.9	393.1	408.7	421.3	432.5	122.5	140.4
ILD netos de SDE	347.6	391.7	406.5	419.0	430.7	122.0	139.9

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

p: Proyectado.



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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	8.4	33.3	22.4	17.3	13.5
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	0.9	3.7	2.5	1.9	1.5
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	9.3	37.1	24.8	19.2	15.0
Cambio en efectivo Libre	8.2	25.0	-11.0	-5.0	-3.8
Pasivo Circulante neto de Anticipos	15.0	41.9	41.9	41.9	41.9
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	6.8	5.4	3.7	1.7	-0.0
Deuda Total	6.8	5.4	3.7	1.7	-0.0
Deuda Neta	-1.6	-28.0	-18.7	-15.6	-13.5
Deuda Neta a ILD	-0.5%	-7.1%	-4.6%	-3.7%	-3.1%
Pasivo Circulante a ILD	4.3%	10.7%	10.3%	9.9%	9.7%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Atlacomulco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	9.8	30.6	-12.2	-5.6	-4.3
Movimiento en caja restringida	-0.9	-2.8	1.2	0.6	0.4
Movimiento en Pasivo Circulante neto	15.0	26.9	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	23.8	54.8	-11.0	-5.0	-3.8
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-15.6	-29.8	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	8.2	25.0	-11.0	-5.0	-3.8
CBI inicial (libre)	0.2	8.4	33.3	22.4	17.3
CBI (libre) Final	8.4	33.3	22.4	17.3	13.5
Servicio de la deuda total (SD)	1.9	2.2	2.2	2.3	1.8
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	1.9	2.2	2.2	2.3	1.8
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%
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.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Comportamientos y Supuestos del Municipio de Atlacomulco

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	9.8%	8.6%	22.6%	-3.3%	2.8%
Participaciones (Ramo 28)	8.3%	14.7%	11.8%	3.0%	2.5%
Aportaciones (Ramo 33)	9.9%	9.7%	19.6%	4.3%	3.0%
Otros Ingresos Federales	17.6%	-30.0%	137.5%	-50.0%	4.0%
Ingresos Propios	9.7%	3.6%	14.9%	6.3%	4.4%
Impuestos	7.2%	4.6%	11.8%	7.0%	5.0%
Derechos	13.6%	9.7%	17.3%	6.0%	4.0%
Productos	8.0%	-5.8%	13.0%	4.0%	3.0%
Aprovechamientos	1.6%	-57.7%	61.9%	4.0%	4.0%
Ingresos Totales	9.8%	7.5%	21.1%	-1.5%	3.1%
Egresos					
Gasto Corriente	7.2%	1.4%	11.6%	9.6%	3.1%
Servicios Personales	2.6%	2.0%	4.3%	6.0%	3.0%
Materiales y Suministros	5.6%	-14.8%	8.5%	20.0%	3.5%
Servicios Generales	21.1%	21.1%	18.5%	22.0%	3.0%
Servicio de la Deuda	-22.2%	20.0%	18.2%	0.1%	0.6%
Transferencias y Subsidios	14.2%	-13.8%	40.3%	5.0%	3.5%
Gastos no Operativos	14.3%	-12.0%	37.4%	-5.6%	-1.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	18.7%	327.3%	-25.3%	-20.0%	3.0%
Obra Pública	13.9%	-25.5%	51.7%	-4.0%	-2.0%
Gasto Total	8.7%	-2.0%	17.4%	5.6%	2.0%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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



HR RATINGS

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	8 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2020 a 2023, avance presupuestal al primer trimestre de 2024, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 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 of 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS