

LCGM  
HR AAA (E)  
Perspectiva  
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas  
26 de julio de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

Octubre 2023  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

Junio 2024  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

Julio 2024  
HR AAA (E)  
Perspectiva Estable



**Roberto Ballinez**

[roberto.ballinez@hrratings.com](mailto:roberto.ballinez@hrratings.com)

Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas e Infraestructura  
Analista Responsable



**Adrián Díaz González**

[adrian.diaz@hrratings.com](mailto:adrian.diaz@hrratings.com)

Analista Senior



**Natalia Sales**

[natalia.sales@hrratings.com](mailto:natalia.sales@hrratings.com)

Subdirectora de Finanzas Públicas  
Estructuradas

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

La ratificación de la calificación para la Línea de Crédito Global Municipal (LCGM y/o el Programa) del Estado de Jalisco (y/o el Estado) es resultado del nivel de la Tasa Objetivo de Estrés (TOE) que se obtuvo en esta revisión; dicho nivel fue de 80.5% (vs. 78.0% que se obtuvo en la revisión previa de la calificación). El incremento en la métrica se debe a una mejora en nuestras estimaciones de las fuentes de pago del Programa (FGP<sup>1</sup> correspondiente a los municipios del Estado y FFM<sup>2</sup>), ya que para 2024, el monto esperado de FGP y FFM sería 10.5% y 11.5% superior a lo esperado en la revisión anterior de la calificación en un escenario base. El plazo de los financiamientos que presentarían el mayor estrés, de acuerdo con nuestras estimaciones, sería de 3 años.

### Principales Elementos Considerados

- **FGP del Estado de Jalisco.** En 2023, el FGP del Estado de Jalisco fue de P\$56,568.6 millones (m), lo que representó un crecimiento nominal de 8.4% respecto al monto observado en el año previo. Por su parte, durante los primeros cinco meses de 2024, el monto que ha recibido el Estado por este concepto fue de P\$29,412.9m, lo que ha sido 16.8% mayor a lo observado en el mismo periodo de 2023. Este crecimiento se debió al aumento de la proporción que el Estado ha recibido del total del FGP nacional de enero a mayo de 2024 con un nivel de 6.85% (vs. 6.76% de lo observado en el mismo periodo del año anterior). La TMAC nominal de 2019 a 2023 del FGP estatal fue de 8.4%, mientras que la esperada en un escenario base para el periodo de 2023 a 2044 sería de 6.4%, y en un escenario de estrés sería de 3.5%

<sup>1</sup> Fondo General de Participaciones (FGP).

<sup>2</sup> Fondo de Fomento Municipal (FFM).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **FFM del Estado de Jalisco.** El monto que se observó en 2023 por concepto de este fondo fue de P\$2,382.1m, lo que representó un crecimiento nominal de 8.8% respecto a lo observado en el año previo. Para 2024, de acuerdo con el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) de 2024 y estimaciones propias, esperamos que el monto de FFM que el Estado recibiría sería de P\$2,665.8m, lo que significaría un crecimiento anual nominal de 11.9%. Dicho crecimiento está relacionado con el incremento en la proporción presupuestada para el Estado respecto al total nacional del FFM. Esta proporción sería de 5.87% en 2024 (vs. 5.47% esperada en la revisión anterior de la calificación en un escenario base para el mismo año). La TMAC nominal de 2019 a 2023 del FFM estatal fue de 8.4%, mientras que la esperada en un escenario base para el periodo de 2023 a 2044 sería de 6.1%, y en un escenario de estrés sería de 4.1%.
- **Tasa de Interés (TIIE<sub>28</sub>).** Para el cierre de 2024, se espera que el nivel de esta tasa de interés sea de 10.8%. Por su parte, el nivel promedio esperado para los próximos cinco años (de 2025 a 2029) sería de 7.6% en un escenario base y de 8.1% en un escenario de estrés.
- **Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal.** Estos recursos provienen de los remanentes del Fideicomiso No. F/751607<sup>3</sup>. De acuerdo con los documentos del Programa, estos recursos serían depositados en el Fideicomiso No. F/3087<sup>4</sup> por la cantidad de hasta P\$135.0m mensualmente. Estos recursos serían utilizados en caso de que el Fiduciario presente al Estado una notificación de insuficiencia de recursos. Actualmente, el Fideicomiso No. F/751607 tiene afectado a su favor el 47.62% del FGP que le corresponde al Estado de Jalisco, por lo que dicho porcentaje no considera la proporción que es distribuida entre los municipios del Estado.
- **Decreto No. 29510/LXIII/23 (el Decreto de Autorización).** El 14 de diciembre de 2023, se publicó en el Periódico Oficial del Estado de Jalisco este Decreto a través del cual se expidió la Ley de Ingresos del Estado de Jalisco para el Ejercicio Fiscal 2024. En su Título Décimo se autorizó a los municipios la contratación de financiamiento en el ejercicio fiscal 2024 cuyo destino podría ser el refinanciamiento (o reestructura) y/o inversión pública productiva en los términos y condiciones especificados. El monto autorizado total para los 125 municipios del Estado de Jalisco fue de P\$10,605.4m de los cuales P\$5,635.0m serían para inversión pública productiva y P\$4,970.4m serían para refinanciamiento (o reestructura). Los municipios que quisieran participar al amparo de la LCGM deberán cumplir con las condiciones establecidas en este Título Décimo, así como los montos autorizados en el Decreto de Autorización<sup>5</sup>.
- **Características de los Financiamientos Adheridos a la LCGM.** La LCGM se constituyó y empezó a operar en 2016. Para 2024 y de acuerdo con el Decreto de Autorización y las Reglas de Operación del Fideicomiso, algunas de las características que los financiamientos deben cumplir son las siguientes:
  - El plazo de los financiamientos deberá ser de 36, 60, 120, 180 o 240 meses.
  - El perfil de amortización de los créditos será de mensualidades iguales para aquellos cuya vigencia sea de hasta 36 meses, mientras que los de mayor plazo serán a tasa creciente de 1.25%. Aquellos créditos destinados a inversión pública productiva y que sean contratados a un plazo igual o mayor a diez años podrán contar con un periodo de gracia de hasta 12 meses.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/3087 (el Fideicomiso de la LCGM) cuyo fiduciario es Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Fiduciario de la LCGM).

<sup>5</sup> En la Ley de Ingresos del Estado de cada año se publicaría la autorización del Programa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- Los financiamientos deberán contar con un Fondo de Reserva (FR) con un saldo objetivo equivalente a 2.0 veces (x) el servicio de la deuda del mes que corresponda.
- Para los créditos destinados a inversión pública productiva, estos deberán cumplir con una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 2.5x mensual mínima durante toda su vigencia, mientras que aquellos destinados a refinanciamiento o reestructura podrían contar con una DSCR de 2.0x<sup>6</sup>.
- **Etapas de la LCGM.** El Programa ha tenido dos etapas. En la primera, que estuvo vigente de 2016 a 2019, el Estado de Jalisco se subrogó por hasta P\$3,000.0m de los cuales solo se contrataron P\$2,256.6m por 53 municipios<sup>7</sup>. En 2023 se autorizó una segunda etapa del Programa donde el Estado se subrogaría por hasta P\$2,500.0m adicionales. Actualmente, no se han celebrado financiamientos que formen parte de la segunda etapa de la LCGM.
- **Calificación Quirografaria del Estado de Jalisco.** La calificación quirografaria del Estado es de HR AA+ con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 4 de junio de 2024.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación de la LCGM

- **Incumplimiento de las Características Autorizadas para los Financiamientos y Calificación Quirografaria del Estado de Jalisco.** En caso de que la calificación quirografaria del Estado se revise a la baja y que los financiamientos adheridos al Programa no cumplan con lo establecido en los documentos legales o que dichos documentos presenten cambios respecto a los proporcionados a HR Ratings, la calificación de la LCGM podría modificarse.

<sup>6</sup> La obligación establecida para los financiamientos cuyo destino sea el refinanciamiento de otros créditos o alguna reestructura sería implementada a través de los cambios que el Estado pretende realizar al contrato del Fideicomiso. A pesar de que estos cambios aún no han sido implementados, esta obligación fue incluida en el análisis para contemplar una situación de mayor estrés. HR Ratings emitió un comunicado al respecto el pasado 21 de junio de 2024. El documento se encuentra en: [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com)

<sup>7</sup> Hay algunos municipios que contrataron más de un financiamiento.



@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*	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
Calificación anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	21 de junio de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	De enero de 2013 a mayo de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado de Jalisco, el 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.
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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS