



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado Sr. 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 revisó al alza la calificación de HR A a HR A+ con Perspectiva Estable para el Municipio de Temascalapa, Estado de México

El alza en la calificación obedece a una reducción en el nivel de Pasivo Circulante (PC), mismo que se espera mantener en niveles similares durante los próximos años. Al cierre de 2024, se reportó un comportamiento positivo en la recaudación de Impuestos y Derechos, de acuerdo con la regularización de los predios en la zona, así como a diversas acciones de fiscalización; con ello, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) aumentaron en 5.0%. Adicionalmente, se registró una reducción del 39.0% en la Obra Pública, por lo que al cierre del ejercicio se registró un superávit en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) de 6.2%. Este resultado impactó de manera positiva en la métrica de Pasivo Circulante (PC), ya que le permitió a la Entidad realizar un pago a la cuenta de Proveedores, por lo que la métrica disminuyó de 17.1% a 11.6%. Adicionalmente, y de acuerdo con el incremento reportado en los ILD, la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD se redujo de 3.8% a 3.2%. Para los próximos años, se estima un ligero déficit de 0.1% promedio entre 2025 y 2027 debido a la expectativa de un mayor Gasto de Inversión. Por otro lado, se proyecta que los ILD mantengan una tendencia creciente, por lo que la métrica de DN a ILD se reduciría a un promedio de 1.6% (vs 2.1% proyectado anteriormente), mientras que el PC a ILD ascendería a un promedio de 14.7%, cuando anteriormente se estimaba en un nivel de 24.1% promedio.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: MUNICIPIO DE TEMASCALAPA

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	225.0	230.1	235.3	240.9	247.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	143.6	150.8	151.3	154.4	158.7
Deuda Neta	5.4	4.8	3.3	2.5	1.4
Balance Financiero a IT	-1.1%	5.6%	-1.0%	-0.8%	-0.3%
Balance Primario a IT	-0.5%	6.2%	-0.5%	-0.2%	0.3%
Balance Primario Ajustado a IT	-2.0%	7.7%	-0.9%	-0.1%	0.3%
Servicio de Deuda a ILD	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	3.8%	3.2%	2.2%	1.6%	0.9%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	17.1%	11.6%	14.3%	15.0%	14.9%

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

*Cierre preliminar con cifras del cuarto trimestre.

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Reducción en el nivel de PC.** El PC del Municipio se redujo de P\$25.4m en 2023 a P\$18.5m en 2024, debido al pago en las cuentas de Proveedores y Contratistas, resultado de la conclusión de obras. Con ello, y sumado al aumento reportado en los ILD, la métrica de PC a ILD disminuyó de 17.1% en 2023 a 11.6% en 2024 (vs. 19.2% proyectado).
- **Superávit en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2024 un superávit en el BP, equivalente al 6.2% IT, cuando en 2023 se observó un déficit de 0.5%. En lo anterior, se reportó un importante crecimiento en la recaudación de Impuestos como resultado de la condonación de recargos y descuentos del Impuesto Predial y a la regularización en los trámites de traslado de dominio. Adicionalmente, se reportó un menor nivel de gasto en Obra Pública, así como a un menor monto en Servicios Personales resultado de una reducción del personal ante el cambio de administración. HR Ratings proyectaba un BP superavitario de 1.5% de los IT para 2024; sin embargo, el gasto en Obra Pública fue 30.3% inferior en comparación con lo esperado en el reporte anterior. Adicionalmente, se registró un ingreso 33.5% mayor a lo proyectado en Impuestos, 42.5% superior en Derechos, sumado que los Productos ascendieron a P\$2.9m cuando se había proyectado un ingreso de P\$0.6m.
- **Bajo nivel de endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$5.6m al cierre de 2024, la cual se encuentra compuesta únicamente por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM. Debido al comportamiento observado de los ILD al cierre de 2024, la métrica de DN a ILD se redujo de 3.8% a 3.2%, nivel inferior al anticipado de 3.4% en la revisión anterior. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) se mantuvo en 1.0% de los ILD, resultado que se encuentra en línea con las proyecciones de HR Ratings.

Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** Para los próximos años, se proyecta que se mantenga la tendencia creciente en los ILD, debido a las campañas de regularización sobre el traslado de dominio, sumado a la continua de actualización en las construcciones de los predios a través de revisiones físicas; adicionalmente, se proyecta un comportamiento positivo en las Participaciones Federales. No obstante, se estima un déficit promedio en el BP de 0.1% debido a un mayor nivel de gasto en Obra Pública. Adicionalmente, se espera que continúe el apoyo a los Organismos Públicos Descentralizados, así como a un mayor gasto en Servicios Oficiales.



- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, se estima que la DN a ILD mantendrá un promedio de 1.6% entre 2025 y 2027. Por su parte, se espera que la Entidad no haga uso de financiamiento adicional. En cuanto a la métrica de Servicio de la Deuda (SD) a ILD se estima un nivel promedio de 0.9%, mientras que el PC a ILD ascenderá a un nivel promedio de 14.7% para los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los factores Social y Gobernanza se mantienen catalogados como *limitados*, lo que impacta negativamente a la calificación. Por un lado, el factor Social reporta niveles superiores al promedio nacional en las métricas para medir pobreza multidimensional, así como condiciones limitadas de seguridad pública. Por su parte, en el factor Gobernanza continúa con áreas de oportunidad en cuanto a la generación y acceso a la información financiera. Por otro lado, el factor Ambiental es evaluado como *promedio*, debido a que cuenta con una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, adicionalmente no se identifican contingencias relacionadas a la recolección de residuos sólidos o al servicio de agua.

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 6.0% (vs. 14.3% proyectado).

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de deuda. Sin embargo, en caso de que se reporte un déficit superior al estimado y con ello, la posición de liquidez se reduzca. Esto haría que el Municipio recurriera al uso de financiamiento, por lo que en caso de que la métrica de DN a ILD aumente a un nivel mayor del 7.0% (vs. 2.2% esperado en 2025), la calificación podría verse afectada negativamente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Temascalapa

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	201.1	196.8	203.7	208.7	214.2
Participaciones (Ramo 28)	119.6	117.4	119.8	122.2	125.8
Aportaciones (Ramo 33)	66.8	65.9	69.8	71.9	73.3
Otros Ingresos Federales	14.6	13.5	14.1	14.6	15.0
Ingresos Propios	24.0	33.3	31.6	32.2	32.9
Impuestos	17.2	23.7	24.9	25.4	25.9
Derechos	3.7	5.4	4.3	4.4	4.5
Productos	0.6	2.9	0.9	0.9	0.9
Aprovechamientos	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Otros Propios	2.4	1.3	1.4	1.4	1.5
Ingresos Totales	225.0	230.1	235.3	240.9	247.1
Egresos					
Gasto Corriente	172.9	181.5	180.7	190.5	197.6
Servicios Personales	89.3	81.2	73.1	77.5	80.6
Materiales y Suministros	25.2	34.1	36.5	38.0	39.1
Servicios Generales	27.7	37.0	40.4	43.2	45.4
Servicio de la Deuda	1.4	1.5	1.4	1.4	1.5
Transferencias y Subsidios	29.3	27.7	29.3	30.5	31.1
Gastos no Operativos	54.6	35.8	57.1	52.2	50.2
Bienes Muebles e Inmuebles	1.3	3.2	3.8	2.7	2.1
Obra Pública	53.4	32.6	53.3	49.5	48.0
Gasto Total	227.5	217.3	237.8	242.7	247.8
Balance Financiero	-2.5	12.8	-2.5	-1.9	-0.7
Balance Primario	-1.1	14.3	-1.1	-0.5	0.7
Balance Primario Ajustado	-4.5	17.8	-2.1	-0.3	0.8
Balance Financiero a Ingresos Totales	-1.1%	5.6%	-1.0%	-0.8%	-0.3%
Balance Primario a Ingresos Totales	-0.5%	6.2%	-0.5%	-0.2%	0.3%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-2.0%	7.7%	-0.9%	-0.1%	0.3%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	143.6	150.8	151.3	154.4	158.7
ILD netos de SDE	143.0	150.0	150.0	153.0	157.3

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



HR RATINGS

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	0.9	0.8	1.5	1.3	1.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	3.5	0.0	1.0	0.8	0.8
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	4.4	0.8	2.4	2.1	1.9
Cambio en efectivo Libre	0.9	-0.1	0.7	-0.2	-0.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	24.5	17.6	21.7	23.2	23.7
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	6.3	5.6	4.7	3.7	2.6
Deuda Total	6.3	5.6	4.7	3.7	2.6
Deuda Neta	5.4	4.8	3.3	2.5	1.4
Deuda Neta a ILD	3.8%	3.2%	2.2%	1.6%	0.9%
Pasivo Circulante a ILD	17.1%	11.6%	14.3%	15.0%	14.9%

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 Temascalapa

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	-2.5	12.8	-2.5	-1.9	-0.7
Movimiento en caja restringida	-3.5	3.5	-1.0	0.1	0.1
Movimiento en Pasivo Circulante neto	7.0	-6.9	4.1	1.5	0.5
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	1.1	9.4	0.7	-0.2	-0.1
Otros movimientos	-0.2	-9.4	-0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	0.9	-0.1	0.7	-0.2	-0.1
CBI inicial (libre)	0.0	0.9	0.8	1.5	1.3
CBI (libre) Final	0.9	0.8	1.5	1.3	1.1
Servicio de la deuda total (SD)	1.4	1.5	1.4	1.4	1.5
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	1.4	1.5	1.4	1.4	1.5
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%
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



HR RATINGS

Comportamientos y Supuestos del Municipio de Temascalapa

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₁₋₂₀₂₄	2022-2023	2023-2024	2024-2025p	2025p-2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	11.0%	17.5%	-2.1%	3.5%	2.4%
Participaciones (Ramo 28)	12.3%	10.5%	-1.8%	2.0%	2.0%
Aportaciones (Ramo 33)	12.0%	21.7%	-1.5%	6.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-1.4%	82.1%	-7.7%	5.0%	3.0%
Ingresos Propios	2.7%	10.8%	39.1%	-5.3%	2.1%
Impuestos	8.3%	12.1%	37.5%	5.0%	2.0%
Derechos	-7.7%	9.5%	46.7%	-20.0%	2.0%
Productos	80.4%	45.7%	402.0%	-70.0%	4.0%
Aprovechamientos	-50.0%	-72.0%	18.0%	3.0%	3.0%
Otros Propios	-32.1%	6.6%	-46.9%	10.0%	3.0%
Ingresos Totales	9.6%	16.7%	2.3%	2.3%	2.4%
Egresos					
Gasto Corriente	11.2%	26.7%	5.0%	-0.5%	5.5%
Servicios Personales	13.7%	32.5%	-9.1%	-10.0%	6.0%
Materiales y Suministros	8.7%	19.0%	35.5%	7.0%	4.0%
Servicios Generales	18.7%	17.8%	33.9%	9.0%	7.0%
Servicio de la Deuda	18.1%	20.2%	7.7%	-9.7%	0.7%
Transferencias y Subsidios	0.6%	26.0%	-5.6%	6.0%	4.0%
Gastos no Operativos	-18.9%	-10.6%	-34.5%	59.6%	-8.5%
Bienes Muebles e Inmuebles	-13.9%	-84.0%	155.8%	20.0%	-30.0%
Obra Pública	-19.4%	0.2%	-39.0%	63.5%	-7.0%
Gasto Total	2.9%	15.1%	-4.5%	9.4%	2.1%

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 A con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	7 de mayo de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2021 a 2023, el avance presupuestal al cuarto trimestre de 2024, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2025.
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

