

LCGM
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas Estructuradas
27 de junio de 2025
A NRSRO Rating**

Junio 2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Julio 2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Junio 2025

HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Adrián Díaz González

adrian.diaz@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas

Estructuradas



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas Estructuradas e Infraestructura

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 de 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 a través del análisis cuantitativo de HR Ratings. El nivel de la TOE fue de 82.1% (vs. 80.5% en la revisión anterior de la calificación). El crecimiento en la métrica fue resultado de una revisión al alza en las estimaciones de esta agencia calificadora en el corto plazo del Fondo General de Participaciones (FGP) y del Fondo de Fomento Municipal (FFM) de los municipios del Estado. Los montos esperados para 2025 del FGP y del FFM municipales serían 3.2% y 10.2% superiores a los proyectados en la revisión previa en un escenario base, respectivamente. Los financiamientos que podrían ser los más estresados dentro del Programa serían aquellos cuyo destino sea el refinanciamiento y/o reestructura de créditos previos con un plazo de hasta tres años contados a partir de su contratación por el monto autorizado correspondiente.

Principales Elementos Considerados

- **FGP de los Municipios del Estado de Jalisco.** En el primer cuatrimestre de 2025, el FGP que el Estado distribuyó a sus municipios¹ fue de P\$5,645.7 millones (m), lo que representó una desviación positiva de 4.7% respecto a lo proyectado en la revisión previa y de 9.6% en comparación con el monto observado en el primer cuatrimestre de 2024. Dicha desviación estuvo estrechamente relacionada con el desempeño que tuvo el FGP nacional. De acuerdo con el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) de 2025, el monto proyectado del FGP estatal para el cierre del mismo año y estimaciones de HR Ratings, se esperaría que el FGP ministrado a los municipios del Estado sea de P\$15,226.0m

¹ De acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal del Estado de Jalisco, la proporción que se distribuye a los municipios del FGP equivale a 23.0% del monto que se recibe de la Federación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

en 2025. Lo anterior significaría un crecimiento anual nominal de 4.7%. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2020 a 2024 del FGP de los municipios del Estado de Jalisco fue de 12.9%.

- **FFM del Estado de Jalisco.** De acuerdo con la información del PEF de 2025, la proporción que el Estado recibiría del FFM nacional sería mayor debido a los niveles de recaudación que han logrado sus municipios. De enero a abril de 2025, el monto que los municipios del Estado recibieron por este concepto fue de P\$1,131.8m, lo que representó un crecimiento nominal de 16.0% respecto al mismo periodo del año previo, y también significó una desviación positiva de 17.3% en comparación con el monto esperado en la revisión anterior de la calificación en un escenario base. Para el cierre de 2025, se espera que el FFM del Estado sea de P\$2,909.5m, cifra que sería 5.3% superior a la observada en 2024, en términos nominales. La TMAC₂₀₋₂₄ nominal del FFM estatal fue de 14.1%.
- **Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal.** En los documentos legales de la operación, estos recursos son otorgados por el Estado a través de los remanentes del Fideicomiso No. F/751607² que son depositados de tiempo en tiempo en al Fideicomiso No. F/3087³ sin exceder la cantidad mensual de hasta P\$135.0m. En caso de que el Fiduciario extienda al Estado una Notificación de Insuficiencia de Recursos⁴, los Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal serían utilizados. De acuerdo con la información disponible, el Fideicomiso No. F/751607 tiene afectado el 47.85% del FGP correspondiente al Estado, por lo que este porcentaje no considera la proporción que se distribuye entre los municipios.
- **Tasa de Interés (TIIE₂₈).** Para el cierre de 2025, se espera que el nivel de esta tasa de interés sea de 7.8% de acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings.
- **Decreto de Autorización No. 29821/LXIV/24.** El 17 de diciembre de 2024 se publicó en el Periódico Oficial del Estado de Jalisco la Ley de Ingresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2025. En el Título Décimo de dicha ley, se autorizó a los municipios del Estado para que durante el ejercicio fiscal celebren financiamientos a través de una o más líneas de crédito o programas de financiamiento globales municipales cuyo destino sea inversión pública productiva y/o reestructurar o refinanciar obligaciones que se tengan vigentes. Esto créditos podrían pertenecer a la LCGM si cumplen las condiciones expresadas en la documentación legal del Programa y del presente decreto.
- **Características de las Operaciones Participantes de la LCGM.** Para 2025 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 las estructuras 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 para los de mayor plazo será a tasa mensual creciente de 1.25%. Los 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.
 - 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 (SD) del mes que corresponda.

² 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.

³ Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/3087 (el Fideicomiso de la LCGM y/o el Fideicomiso) cuyo fiduciario es Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Fiduciario de la LCGM y/o el Fiduciario).

⁴ La Notificación de Insuficiencia de Recursos incluye eventos de vencimiento anticipado, reconstitución de fondos de reserva, eventos de aceleración, entre algunos otros señalados de conformidad con los documentos que instrumenten la LCGM.



- Para los créditos destinados a inversión pública productiva, estos deberán cumplir con una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (*Debt Service Coverage Ratio*, 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 mensual mínima de 2.0x.
- **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 Características Autorizadas para los Créditos y Calificación Quirografaria del Estado de Jalisco.** En caso de que la calificación quirografaria del Estado se revise a un nivel inferior de HR AA+ y que alguna estructura adherida al Programa no cumpla con lo establecido en la documentación legal o que estos documentos presenten cambios respecto a los analizados por HR Ratings, la calificación de la LCGM podría deteriorarse.



@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 Entidades Subnacionales, noviembre de 2024.
Calificación anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	26 de julio de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2020 a mayo de 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado de Jalisco, el Fideicomiso 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/

** 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