Estado de Jalisco

Línea de Crédito Global Municipal

LCGM Jalisco
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

HR Ratings® Credit Rating Agency

Finanzas Públicas Estructuradas
28 de agosto de 2026
*A NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR AAA (E)	**HR AAA (E)**	**HR AAA (E)**
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable



Diego Paz
diego.paz@hrratings.com
Asociado
Analista Responsable



Diego Blancas
diego.blancas@hrratings.com
Analista Senior



Natalia Sales
natalia.sales@hrratings.com
Directora Asociada de Finanzas Públicas Estructuradas e Infraestructura



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 para la Línea de Crédito Global Municipal (LCGM y/o el Programa) del Estado de Jalisco (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 83.1% (vs. 82.1% en la revisión anterior de la calificación), equivalente a una calificación crediticia de HR AAA (E). El crecimiento en la métrica se debe a la mejora en las estimaciones de esta agencia calificadora en el corto plazo de la fuente de pago asignada al Programa (FGP[1] correspondiente a los municipios del Estado y FFM[2]). Los montos esperados para 2026 del FGP y del FFM municipales serían 1.9% y 7.3% superiores a los proyectados en la revisión previa en un Escenario Base, respectivamente. De acuerdo con el análisis de flujos, el mes de mayor debilidad de la estructura sería octubre de 2027, con una DSCR[3] primaria esperada de 1.8 veces (x) en el Escenario de Estrés.

El análisis incorporó las características autorizadas en la Ley de Ingresos Municipal de Jalisco (LIMJ) de 2025, debido a que la Ley de 2026 no incluyó artículos o decretos que aprobaran modificaciones al Programa. De acuerdo con las estimaciones de la agencia calificadora, los créditos celebrados a un plazo de hasta tres años contados a partir de su contratación presentarían el mayor estrés financiero. Asimismo, se contempló el monto total autorizado en la LIMJ para el refinanciamiento o reestructura de créditos previamente contratados por los Municipios, equivalente a un tope de P$4,534.2 millones (m). Bajo un Escenario Base, esta cifra requiere la asignación conjunta del 24.5% del FGP municipal y del FFM[4] para asegurar una DSCR primaria mínima mensual de 2.0x.

[1] Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente a los municipios del Estado de Jalisco, equivalente al 23.0% del monto que se recibe de la Federación, esto con base en la Ley de Coordinación Fiscal del Estado de Jalisco.
[2] Fondo de Fomento Municipal (FFM).
[3] Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (*Debt Service Coverage Ratio*, DSCR, por sus siglas en inglés).
[4] Con base en la LIMJ de 2025, los municipios tienen la facultad de destinar hasta el 35.0% del FGP que les corresponde y el 35.0% del FFM para el pago de los financiamientos contratados al amparo de la LCGM.

Principales Elementos Considerados

- **FGP de los Municipios del Estado de Jalisco.** Al cierre de 2025, el Estado distribuyó un FGP municipal de P$15,237.7m, cifra que superó en 0.1% la estimación del Escenario Base de la revisión previa de HR Ratings y en 4.8% lo registrado en 2024. Asimismo, durante los primeros seis meses de 2026, este fondo alcanzó los P$8,703.3m, lo que significó un incremento de 2.7% frente al mismo periodo del año anterior. Dicho comportamiento se vinculó de forma directa con el desempeño del FGP nacional (1.2% mayor) y con el incremento en la proporción que recibió el Estado durante este mismo periodo (6.72% promedio 2025 vs. 6.82% promedio en 2026, ambas durante los primeros seis meses del año). Con base en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2026 y las estimaciones de HR Ratings, se anticipa que el FGP municipal llegue a P$16,255.7m, equivalente a un crecimiento anual nominal de 6.7%. Por último, la Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal entre 2021 y 2025 se situó en 11.7%.
- **FFM del Estado de Jalisco.** En 2025, el Estado recibió P$3,034.7m por este concepto, cifra que superó en 4.3% la estimación de la revisión anterior y representó un incremento nominal de 9.9% frente a lo observado en 2024. Este avance estatal resultó del crecimiento de 6.5% en el FFM nacional y de la mejora en la participación del Estado sobre este fondo, ya que subió de 6.00% a 6.19% durante estos años. Con base en el PEF 2026 y las estimaciones de HR Ratings, se prevé que el monto recibido durante este año sea de P$3,271.8m, lo que equivale a un crecimiento anual nominal de 7.8%. Esto derivado de un crecimiento del fondo a nivel nacional, así como por un crecimiento proyectado para 2026 en la participación estatal frente al fondo nacional hasta alcanzar un nivel de 6.31%. Por último, la $TMAC_{21\text{-}25}$ nominal fue de 12.2%.
- **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/751607[5], mismos que son depositados de tiempo en tiempo en el Fideicomiso No. F/3087[6] sin exceder la cantidad mensual de hasta P$135.0m. Cabe mencionar que, para el presente análisis se consideró como monto máximo mensual P$55.3m, cifra que resulta de aplicar al límite de P$135.0m la proporción, 41.0%, que representa el monto autorizado para el refinanciamiento del Programa (P$4,534.2m) respecto del monto máximo autorizado de la LCGM (P$11,067.1m). En caso de que el Fiduciario extienda al Estado una Notificación de Insuficiencia de Recursos[7], los Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal serían utilizados. De acuerdo con la información disponible[8], el Fideicomiso No. F/751607 tiene afectado el 26.1% del FGP que le corresponde al Estado, es decir, este porcentaje no considera el 23.0% que, por disposición legal, el Estado transfiere a sus municipios y que se afecta directamente en favor del Fideicomiso de la LCGM.
- **Tasa de Interés de Referencia ($TIIEF_{CAD28}$).** En 2025, la tasa de interés cerró en un nivel de 7.2%. Por otro lado, para el cierre de 2026 y de acuerdo con las estimaciones actuales de HR Ratings, se espera que el nivel de la tasa de interés sea de 6.6%.
- **Decreto de Autorización No. 30121/LXIV/25.** El 23 de diciembre de 2025 se publicó en el Periódico Oficial del Estado de Jalisco la Ley de Ingresos para el Ejercicio Fiscal 2026. Sin embargo, en dicha ley no se aprobó la renovación de la LCGM. Por lo tanto, HR Ratings asume para este análisis las condiciones estipuladas en la Ley de Ingresos del Estado para el

[5] Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/751607 (Fideicomiso Estatal) cuyo fiduciario es Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o el Fiduciario Estatal).
[6] Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/3087 (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).
[7] 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.
[8] Estado de Deuda Pública del Estado de Jalisco al 30 de abril de 2026.

Ejercicio Fiscal 2025[9]; no obstante, debido a que las autorizaciones de dicha ley tuvieron vigencia exclusiva durante ese ejercicio fiscal, se descarta el monto para Inversión Pública Productiva (IPP). Por lo anterior, la presente revisión, únicamente considera el monto autorizado para la reestructura o refinanciamiento de los créditos que actualmente se encuentren vigentes e inscritos en el Programa. Las administraciones municipales que decidan adherirse a la LCGM deberán cumplir estrictamente con los límites del Decreto de Autorización de 2025 y la normativa aplicable del Programa.

- **Características de las Operaciones Participantes de la LCGM.** De acuerdo con el Decreto de Autorización de 2025 y las Reglas de Operación del Fideicomiso, los financiamientos destinados a refinanciamiento o reestructura deberán cumplir con las siguientes características:
  - El plazo de los financiamientos deberá ser de 3, 5, 10, 15 o 20 años.
  - El perfil de amortización de los créditos será de mensualidades iguales para aquellos cuya vigencia sea de hasta 3 años, mientras que para los de mayor plazo serán a tasa mensual creciente de 1.25%.
  - Los financiamientos deberán constituir, mantener, y en su caso, restituir un Fondo de Reserva (FR) con un saldo objetivo equivalente a 2.0x el Servicio de la Deuda (SD) del mes en curso.
  - Los financiamientos deberán mantener una DSCR primaria mínima mensual de 2.0x.
  - La fuente de pago de los financiamientos estará limitada a afectar hasta el 35.0% tanto del FGP de los municipios, como del FFM que recibe cada uno.

Factores Adicionales Considerados

- **Diversificación de la Fuente de Pago.** El Programa tiene asignado como fuente de pago hasta el 35.0% del FGP municipal, hasta el 35.0% del FFM y cuenta con los Recursos Disponibles para la Subrogación Estatal. Con base en lo anterior, para el cálculo de las coberturas del SD, se consideran el FGP y el FFM, y para el cálculo de la TOE se incorporan los remanentes del Fideicomiso No. F/751607.
- **Calificación Quirografaria del Estado de Jalisco.** La calificación quirografaria del Estado es de HR AAA con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 24 de agosto de 2026.

Factores que Podrían Bajar la Calificación de la LCGM

- **Incumplimiento de las Características Autorizadas, Modificaciones al Fideicomiso y Calificación Quirografaria del Estado.** La calificación de la LCGM podría revisarse a la baja si la calificación quirografaria del Estado de Jalisco disminuye a un nivel igual o inferior a HR AA y, en forma simultánea, ocurre cualquiera de los siguientes eventos: i) que los financiamientos adheridos al Programa incumplan con lo establecido en la documentación legal, o ii) que se realice una modificación sustancial en el porcentaje afectado como fuente de pago.

[9] La Ley de Ingresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2025 se aprobó bajo el Decreto de Autorización No. 29821/LXIV/24, publicada en el Periódico Oficial del Estado el 17 de diciembre de 2024.

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	27 de junio de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2020 a mayo de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado, estados de cuenta de los Fiduciarios 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.

*** 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").**

****Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

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, 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 calificadora 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