



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para el Estado de Jalisco

La ratificación de la calificación se debe a principalmente a que la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) ascendió a 30.6% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD), lo que estuvo en línea con el estimado en la revisión previa de 31.6%, derivado del superávit primario de 2.4% observado. Esto fue resultado del crecimiento del 19.6% en los ILD, donde destaca la actualización paulatina en la tasa del Impuesto Sobre Nóminas (ISN). Con ello, se mantuvo un resultado superavitario a pesar de un monto superior en el Gasto Corriente y el mayor monto observado desde 2020 en el Gasto de Inversión. Para los próximos años, se proyecta que se mantenga el elevado monto de Gasto de Inversión, lo que a su vez se vería reflejado en un crecimiento del Gasto Corriente, al ejercerse una fracción a través de organismos descentralizados y fideicomisos. Sin embargo, el desempeño positivo anticipado en los ILD, de acuerdo con la política de recaudación fiscal implementada y la actualización de tasas, mantendría un superávit promedio de 1.8%. Con ello, la DNA descendería a un promedio de 25.8%, nivel similar al estimado previamente de 26.9%. Por último, se mantendrá un bajo nivel de Pasivo Circulante, al proyectarse que este represente 6.2% de los ILD entre 2024 y 2027.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ESTADO DE JALISCO

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	141,218.5	163,502.3	170,315.4	176,423.5	185,336.8	194,431.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	67,418.9	80,611.2	83,660.3	87,883.8	93,570.8	99,322.0
Deuda Directa Ajustada*	27,382.4	29,326.2	28,633.2	27,696.3	26,452.5	24,925.3
Balance Financiero a IT	0.0%	-0.0%	-0.5%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
Balance Primario a IT	2.1%	2.4%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
Balance Primario Ajustado a IT	1.9%	2.4%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
Servicio de la Deuda	3,646.7	4,025.0	3,999.1	3,657.2	3,452.6	3,623.0
Deuda Neta Ajustada	22,921.7	24,691.6	24,727.3	24,059.1	22,950.9	21,554.3
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante	4,889.8	5,604.3	5,604.3	5,604.3	5,604.3	5,604.3
Servicio de la Deuda a ILD	5.4%	5.0%	4.8%	4.2%	3.7%	3.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	34.0%	30.6%	29.6%	27.4%	24.5%	21.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	7.3%	7.0%	6.7%	6.4%	6.0%	5.6%

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

p: Proyectado.

*La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- Superávit en el Balance Primario (BP).** En 2023, se reportó un superávit en el BP equivalente a 2.4% de los Ingresos Totales (IT), cuando al cierre de 2022 el superávit ascendió a 2.1%. Esto fue consecuencia principalmente del crecimiento del 19.6% en los ILD, derivado de un importante aumento en las Participaciones Federales y el comportamiento al alza de la recaudación propia. En lo anterior destaca la actualización paulatina en la tasa del ISN entre 2022 y 2023, quedando en 3.0%. Adicionalmente, las Aportaciones Federales y los ingresos por Convenios mostraron un incremento de 11.9% y 9.7%, respectivamente. Con ello, se mantuvo un resultado superavitario a pesar de un monto 12.6% superior en el Gasto Corriente y el mayor monto observado desde 2020 en el Gasto de Inversión. El resultado fue similar al superávit estimado en la revisión anterior de 2.0%, sin embargo, la recaudación de Ingresos Propios superó lo proyectado.
- Reducción del nivel de endeudamiento relativo.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$29,326.2m, compuesta por veintiséis créditos estructurados. Debido al crecimiento de los ILD, la DNA como proporción de los ILD disminuyó a 30.6% en 2023, en línea con el estimado de 31.6%. Asimismo, el Servicio de Deuda (SD) ascendió a 5.0% en 2023, como resultado del desempeño de los ILD, ya que por otro lado se observó un pago superior de intereses debido al aumento en las tasas de referencia. Con ello, el Servicio de Deuda estuvo en línea con el estimado en la revisión anterior (4.9%).
- Bajo nivel de Pasivo Circulante (PC).** El PC del Estado se incrementó de P\$4,889.8m en 2022 a P\$5,604.3m en 2023, de acuerdo con un incremento en los pasivos de Contratistas y Transferencias Otorgadas por Pagar, lo cual se debe al periodo de cierre del ejercicio. No obstante, de acuerdo con el incremento reportado en los ILD, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD se redujo de 7.3% a 7.0% entre 2022 y 2023, nivel considerado bajo comparado con el resto de los estados calificados por HR Ratings

Expectativas para periodos futuros

- Superávit en el BP.** Para 2024 se estima que se mantenga un elevado Gasto de Inversión, en línea con el enfoque del Estado en la conclusión de proyectos multianuales. Es importante señalar que lo anterior también impactaría el capítulo



de Transferencias y Subsidios y el rubro de Otros Gastos, ya que una fracción del Gasto de Inversión será ejecutado a través de organismos descentralizados y mediante fideicomisos. No obstante, se estima un superávit de 1.9%, ya que se proyecta un crecimiento en la recaudación de Impuestos, derivado de la actualización de la tasa del ISN y la política de recaudación fiscal. Posteriormente, se proyecta un incremento en el Gasto Corriente y que se mantenga el alto monto de Inversión Pública, sin embargo, el desempeño positivo anticipado en los ILD mantendría un superávit promedio de 1.8% entre 2025 y 2027.

- **Contracción del nivel de endeudamiento relativo.** De acuerdo con el desempeño proyectado de los ILD, sumado a que no se espera la adquisición de financiamiento adicional, se estima una contracción del nivel de endeudamiento relativo del Estado, al proyectarse una DNA promedio de 25.8% para el periodo 2024-2027. Asimismo, de acuerdo con lo anterior se espera que el Servicio de Deuda represente en promedio 4.1% de los ILD. Finalmente, el PC a ILD mostraría un nivel medio de 6.2%, lo cual se sigue considerando bajo comparado con el resto de los estados calificados por HR Ratings.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Se consideran como *superiores* los factores sociales y de gobernanza, lo que impacta de forma positiva la calificación; y como *promedio* el factor ambiental. En el caso del factor ambiental este es considerado *promedio* derivado de una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones para asentamientos humanos. Para el factor social, se considera la fortaleza económica del Estado, así como un porcentaje de informalidad laboral inferior a la media nacional e indicadores de Esperanza de Vida y Carencia alimentaria por encima de la media. Asimismo, se cuenta con una tasa de homicidios por debajo del promedio. Por último, el factor de gobernanza es evaluado como *superior*, debido a los estándares de generación y transparencia de información financiera y un bajo riesgo asociado a cambios de administración, ya que no se identifican adeudos o contingencias que pudieran presionar las finanzas públicas estatales en el corto plazo. El cambio de administración se realizará el próximo 6 de diciembre de 2024.

Factores que podrían subir la calificación

- **Reducción del nivel de endeudamiento.** En caso de que se mantenga un adecuado desempeño presupuestal y se genere un crecimiento superior al esperado en los ILD, el Estado mantendría un uso nulo de deuda de corto plazo y, con ello, disminuiría su nivel de endeudamiento relativo de forma más acelerada a lo proyectado.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento adicional de corto plazo e incremento en el Pasivo Circulante.** Se podría observar un impacto negativo en caso de que se recurra a al uso deuda de corto plazo o a un incremento en el PC derivado de resultados deficitarios en los próximos años. Lo anterior impactaría si la métrica de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) supera el 5.0% o el PC supera el 10.0% de los ILD.



Perfil de la calificación

El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de la información financiera del Estado de Jalisco de la Cuenta Pública de 2020 a 2023, el avance presupuestal a marzo de 2024 y en la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2024. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings al Estado de Jalisco, puede consultarse el reporte inicial, publicado el 8 de abril de 2010, así como el último reporte previo a este, publicado el 25 de octubre de 2023, a través de nuestra página web: www.hrratings.com

Resultado Observado vs. Proyectado

En la siguiente figura se muestran los resultados observados en la Cuenta Pública del Estado en 2022 y en 2023, así como las proyecciones consideradas en el reporte de seguimiento con fecha del publicado el 25 de octubre de 2023.

Figura 1. Supuestos y Resultados: Estado de Jalisco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2022	2023	2023p*	2024p*
Balance Financiero a IT	0.0%	0.0%	-0.4%	-0.2%
Balance Primario a IT	2.1%	2.4%	2.0%	1.9%
Balance Primario Ajustado a IT	1.9%	2.4%	2.2%	1.9%
Deuda Neta Ajustada a ILD	34.0%	30.6%	31.6%	29.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	7.3%	7.0%	6.9%	7.0%
Servicio de Deuda a ILD	5.4%	5.0%	4.9%	4.3%
Servicio de Deuda Quirografaria a ILD	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
ILD brutos	88,058.5	104,262.0	102,492.4	106,015.4
ILD netos	67,418.9	80,611.2	78,604.1	81,171.6

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

*Proyecciones incluidas en el reporte de seguimiento publicado el 25 de octubre de 2023.

Análisis de Riesgo

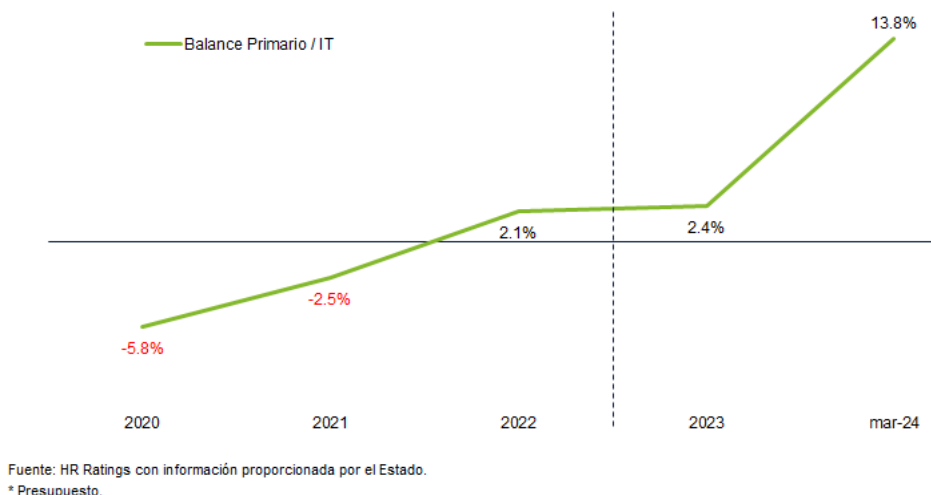
Balance Primario

El Estado de Jalisco registró en 2023 un superávit en el Balance Primario equivalente a 2.4% de los Ingresos Totales (IT), cuando al cierre de 2022 el superávit ascendió a 2.1%. Esto fue consecuencia principalmente del crecimiento del 19.6% en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), derivado de un importante aumento en los recursos recibidos a través de las Participaciones Federales y el comportamiento al alza de la recaudación propia. Adicionalmente, las Aportaciones Federales y los ingresos por Convenios mostraron un incremento de 11.9% y 9.7%, respectivamente. Con ello, se mantuvo un resultado superavitario a pesar de un monto 12.6% superior en el Gasto Corriente, lo que fue provocado por un crecimiento de las Transferencias y Subsidios, las Transferencias a Municipios y el gasto en Servicios Personales. Asimismo, el Gasto de Inversión reportó el mayor monto observado desde 2020, de acuerdo con un elevado monto tanto de Obra Pública como de Bienes Muebles e Inmuebles.



El resultado fue ligeramente superior al superávit estimado en la revisión anterior de 2.0%. En lo anterior, el Gasto Total superó las proyecciones anteriores en 2.7%, ya que tanto el Gasto Corriente como el de Inversión fueron superiores con relación a lo anticipado. No obstante, esto fue compensado por un monto 3.0% superior en los Ingresos Totales respecto a lo proyectado en la revisión anterior, donde destaca un monto 7.8% mayor a lo estimado en la recaudación de Ingresos Propios.

Figura 2. Balance Primario a Ingresos Totales para el Estado de Jalisco, de 2020 a marzo de 2024



Los Ingresos Totales mantuvieron una tasa media anual de crecimiento (tmac) en el periodo de análisis (2020-2023) de 10.5%, donde se registró una tasa de 8.6% en los Ingresos Federales y de 26.6% en los Ingresos Propios. En los Ingresos Federales, se registró una tendencia creciente de los recursos recibidos por Ramo 28 y 33 de 10.5% y 7.4% respectivamente, mientras que en los Ingresos por Convenios se observó una tasa de 2.6%. Por su parte, la tasa de los Ingresos Propios es consecuencia principalmente del comportamiento observado en Impuestos, Productos y Derechos en el periodo de análisis, como resultado de las políticas de recaudación fiscal implementadas por el Estado y el incremento en la tasa del Impuesto Sobre Nóminas (ISN) entre 2022 y 2023. La recaudación propia correspondió en promedio a 11.4% de los Ingresos Totales entre 2020 y 2023, nivel por debajo del promedio de 12.6% de las entidades federativas calificadas por HR Ratings. Sin embargo, es importante destacar que la proporción de Ingresos Propios a Ingresos Totales ha incrementado en los últimos años, ya que estos pasaron de representar 9.2% de los Ingresos Totales en 2020 a 13.9% en 2023.

Al cierre de 2022, las Participaciones Federales mostraron un crecimiento de 14.5%, al cerrar en P\$81.561.4m, donde sobresale el crecimiento en el Fondo General de Participaciones (FGP), el cual pasó de P\$52,825.3m a P\$57,322.8m de forma interanual. Esto como resultado del comportamiento de la Recaudación Federal Participable (RFP) a nivel nacional, lo que a su vez se debió al desempeño de los ingresos presupuestarios del Gobierno Federal. Por su parte, las Aportaciones Federales reportaron un monto 11.9% superior al observado en 2022, mientras los Ingresos por Convenios se incrementaron 9.7% frente al ejercicio fiscal previo, como resultado de un monto superior de recursos recibidos por Apoyos Extraordinarios para Salud.

Los Ingresos Propios pasaron de P\$16,827.7m en 2022 a P\$22,700.6m en 2023, debido principalmente a un monto superior de Impuestos y Aprovechamientos. En el rubro de Impuestos el crecimiento de 33.8% fue consecuencia de la continuación y



@HRRATINGS



HR RATINGS



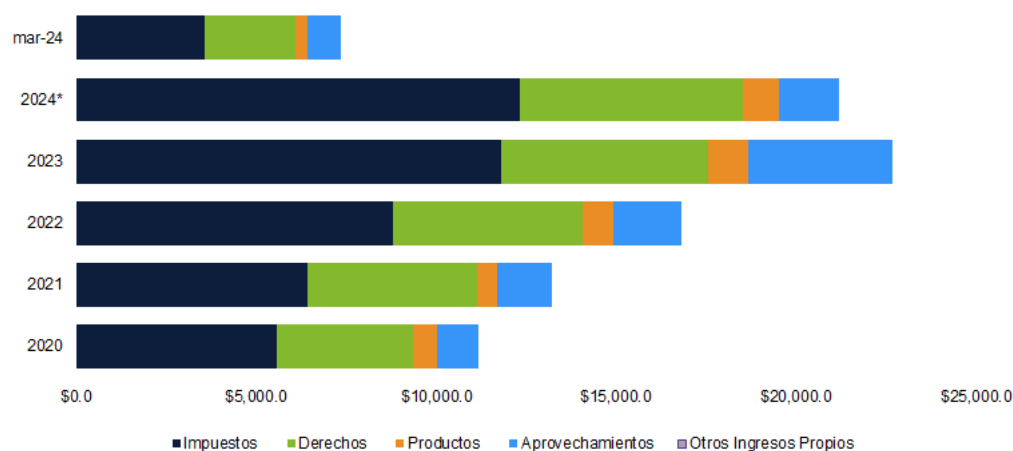
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

el fortalecimiento de las estrategias de recaudación, con acciones focalizadas en el Impuesto sobre Nómina (ISN) y sobre el Hospedaje (ISH) con la emisión de requerimientos dirigidos a patrones; acciones de auditoría fiscal con base en el cruce de bases de datos con el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Sistema de Administración Tributaria (SAT); la incorporación de los pagos de plataformas digitales de hospedaje, y a los requerimientos emitidos por omisión y declaraciones en cero. Asimismo, se mantuvo la vigilancia y control de obligaciones por medio de la Dirección de Notificación y Ejecución Fiscal, se realizaron estrategias de recaudación y programas operativos de vigilancia y control de obligaciones mediante la emisión masiva de requerimientos. Adicionalmente, durante 2022 y 2023 se incrementó de manera paulatina la tasa del ISN, la cual pasó de 2.0% al cierre de 2021 a 3.0% partir del segundo semestre de 2023. Respecto a los Aprovechamientos, estos mostraron un nivel extraordinario como resultado de los ingresos por P\$1,111.0m por el concepto de monetización anticipada de los bonos cupón cero, sumado al incremento en los conceptos de cobertura de tasa de interés (CAP) por P\$660.0m. El comportamiento mencionado de las Participaciones Federales y de la recaudación propia se tradujo en un monto 19.6% superior de ILD al cierre de 2023.

Figura 3. Composición de Ingresos Propios del Estado de Jalisco, de 2020 a marzo de 2024



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.
* Presupuesto.

El Gasto Total del Estado ascendió a P\$163,576.9m en 2023, lo que representó un nivel 15.9% superior al observado en 2022, y el cual estuvo conformado por P\$146,187.8m de Gasto Corriente, P\$13,803.7m de Gasto de Inversión y P\$3,585.5m de Otros Gastos. El Gasto Total presentó una $tmac_{20-23}$ de 8.0%, lo que se basa principalmente en la tasa reportada en el Gasto Corriente de 6.7%, ya que este representó en promedio 91.5% del Gasto Total entre 2020 y 2023, sumado a que el Gasto de Inversión mostró una $tmac_{20-23}$ de 14.7%, en línea con el elevado nivel reportado al cierre de 2023.

Al cierre de 2023, el Gasto Corriente incrementó 12.6% en relación con lo reportado en 2022, debido a un importante aumento en Transferencias y Subsidios, las Transferencias a Municipios y los Servicios Personales. En el caso de las Transferencias y Subsidios, el cual es el capítulo más representativo dentro del Gasto Corriente al representar en promedio 39.1% de este en el periodo de análisis, este mostró un monto superior derivado del crecimiento en las transferencias a organismos descentralizados, con énfasis en infraestructura y salud. Es importante mencionar que algunos de los proyectos de inversión



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

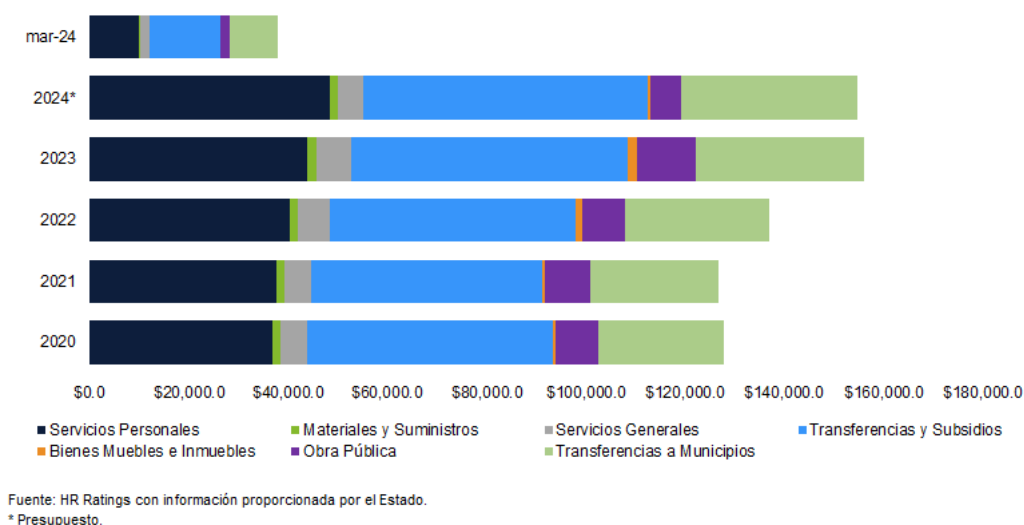


HR RATINGS

del Estado son ejercidos a través de organismos descentralizados. Por su parte, las Transferencias a Municipios incrementaron de acuerdo con el elevado monto de recursos federales recibidos y por el aumento en la participación que entrega el Estado a los municipios como resultado de la aplicación de la Reforma a la Ley de Coordinación Fiscal del Estado de Jalisco aprobada en septiembre de 2023, con lo que esta pasó del 22.0% al 23.0%. Asimismo, el gasto en Servicios Personales fue 9.1% superior derivado principalmente del incremento autorizado por la Federación al sector educativo, lo que impactó a la nómina educativa Estatal.

Por su parte, el Gasto de Inversión reportó un importante aumento en 2023 y, con ello, registró el mayor monto observado desde 2020, de acuerdo con un elevado monto tanto de Obra Pública como de Bienes Muebles e Inmuebles. Los principales proyectos de inversión llevados a cabo por el Estado en 2023 corresponden a varios ejes de inversión contemplados en el Plan Estatal de Desarrollo entre los que sobresalen en caminos y carreteras, infraestructura educativa, infraestructura urbana, de salud, e infraestructura hidráulica.

Figura 4. Composición del Gasto Total del Estado de Jalisco, de 2020 a marzo de 2024



Al comparar los resultados del primer trimestre de 2023 (1T23) con el 1T24 se observa un importante crecimiento en el Gasto Corriente, con énfasis en los capítulos de Transferencias y Subsidios, como consecuencia del inicio de operación de infraestructura para prestación de servicios, que concluyó su construcción en 2023 o en el 1T24; las Transferencias a Municipios, así como en Servicios Generales. Adicionalmente, se reporta un monto superior de Gasto de Inversión derivado del enfoque en la conclusión de proyectos multianuales. Por otro lado, se registró un importante crecimiento en las Participaciones Federales, mientras la recaudación de Ingresos Propios registra un ligero decremento, donde se observa un nivel inferior de Aprovechamientos, como resultado del nivel extraordinario reportado en 2023. Sin embargo, esta caída es compensada parcialmente por el desempeño de los Impuestos, los cuales muestran un crecimiento de 21.3% entre el 1T23 y el 1T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

HR Ratings estima para 2024 que se mantenga un elevado Gasto de Inversión, en línea con el enfoque del Estado en la conclusión de proyectos multianuales contenidos en el Plan Estatal de Desarrollo como el Peribús, la red Jalisco, el Hospital Civil de Oriente, el Sistema de Abastecimiento en el Área Metropolitana de Guadalajara y la construcción de la Línea 4 del Tren Ligero, por mencionar algunos. Es importante señalar que lo anterior también impactaría el capítulo de Transferencias y Subsidios y el rubro de Otros Gastos, ya que una fracción del Gasto de Inversión será ejecutado a través de organismos descentralizados y mediante fideicomisos. No obstante, se estima un superávit en el Balance Primario por 1.9% de los IT, ya que se proyecta un crecimiento en la recaudación de Impuestos, derivado de la actualización de la tasa del ISN y la política de recaudación fiscal. Adicionalmente, se espera un alza en los recursos recibidos a través de las Participaciones y Aportaciones Federales. Posteriormente, se proyecta un incremento en el Gasto Corriente y que se mantenga el alto monto de Inversión Pública, sin embargo, el desempeño positivo anticipado en los Ingresos Propios mantendría un superávit promedio de 1.8% entre 2025 y 2027.

Deuda

La Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado de Jalisco al primer trimestre de 2024 ascendió a P\$29,032.0m, compuesta por veinticuatro créditos bancarios estructurados de los cuales 8 corresponden a la banca de desarrollo (P\$7,321.1m) y 16 a la banca comercial (P\$21,710.8m). Adicionalmente, el Estado contaba con una deuda contingente con saldo de P\$4,004.5m, referente a deuda avalada del Sistema Intermunicipal de los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado (SIAPA) y una Línea de Crédito Global Municipal (LCGM), por lo que a marzo de 2024 la Deuda Consolidada fue de P\$33,036.4m

El 25 de marzo de 2024 el Estado liquidó anticipadamente dos créditos de largo plazo que mantenía con Banobras cuyos saldos al cierre de 2023 ascendían a P\$85.4m y P\$55.2m, respectivamente. Cabe recordar que el vencimiento de ambos créditos era en 2036. Por su parte, al cierre de 2023 y al 1T24, el Estado no contó con deuda de corto plazo. Para los próximos años, de acuerdo con los resultados financieros esperados y las expectativas de la Entidad, no se proyecta el uso de deuda quirografaria.

A continuación, se describen las principales características de los créditos vigentes a largo plazo:



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 5. Características de la Deuda a largo plazo del Estado de Jalisco a marzo de 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y porcentajes)

Concepto	Monto	Saldo*	Vencimiento	Fuente de Pago	Sobretasa	Calificación
Deuda Bancaria de Largo Plazo	30,825.2	29,032.0				
Banca Comercial	22,793.5	21,710.8				
Banorte	5,115.3	4,875.8	2039	7.29% FGP	TIIE + 0.3%	HR AAA (E)
Santander	3,000.0	2,861.2	2039	4.27% FGP	TIIE + 0.3%	HR AAA (E)
BBVA	2,000.0	1,908.6	2039	2.86% FGP	TIIE + 0.37%	HR AAA (E)
BBVA	1,000.0	954.3	2039	1.43% FGP	TIIE + 0.39%	HR AAA (E)
Banorte	2,300.0	2,222.4	2039	18.76% FAFEF	TIIE + 0.3%	-
BBVA	1,000.0	952.5	2040	1.42% FGP	TIIE + 0.23%	HR AAA (E)
Citibanamex	882.6	777.3	2040	1.25% FGP	TIIE + 0.25%	-
Bajío	1,200.0	1,068.8	2030	2.06% FGP	TIIE + 0.7%	HR AAA (E)
Bajío	300.0	285.7	2035	0.44% FGP	TIIE + 0.7%	HR AAA (E)
Citibanamex	700.0	667.0	2035	1.04% FGP	TIIE + 0.69%	-
Citibanamex	1,000.0	970.8	2040	1.23% FGP	TIIE + 0.69%	-
BBVA	1,000.0	953.7	2035	1.47% FGP	TIIE + 0.7%	HR AAA (E)
BBVA	1,000.0	971.3	2040	1.22% FGP	TIIE + 0.73%	HR AAA (E)
BBVA	1,000.0	970.2	2040	1.22% FGP	TIIE + 0.75%	HR AAA (E)
Santander	995.6	976.9	2032	1.91% FGP	TIIE + 0.24%	-
Santander	300.0	294.4	2032	0.58% FGP	TIIE + 0.24%	-
Banca de Desarrollo	8,031.7	7,321.1				
Banobras	1,000.0	598.1	2036	2.18% FGP	TIIE + 0.5%	-
Banobras	2,500.0	2,379.6	2039	3.58% FGP	TIIE + 0.4%	HR AAA (E)
Banobras	569.4	540.9	2039	0.82% FGP	TIIE + 0.45%	HR AAA (E)
Banobras	2,250.0	2,160.9	2039	3.21% FGP	TIIE + 0.34%	HR AAA (E)
Banobras	700.0	670.0	2039	5.72% FAFEF	TIIE + 0.34%	HR AAA (E)
Banobras	299.9	285.2	2033	0.47% FGP	TIIE + 0.31%	-
Banobras	212.0	203.8	2034	0.34% FGP	TIIE + 0.32%	-
Banobras	500.4	482.5	2035	0.79% FGP	TIIE + 0.36%	-

* Saldo a marzo de 2024.

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

Servicio de Deuda y Deuda Neta Ajustada

El Servicio de Deuda en 2023 ascendió a 5.0% de los ILD, nivel por debajo del observado en 2022 de 5.4%, como resultado del crecimiento de los ILD, ya que por otro lado se observó un pago superior de intereses debido al aumento en las tasas de referencia. Con ello, el Servicio de Deuda estuvo en línea con el estimado en la revisión anterior (4.9%). Debido a que no se espera la adquisición de deuda, tanto de largo como de corto plazo, sumado al crecimiento proyectado de los ILD, se espera que el Servicio de Deuda represente en promedio 4.1% de los ILD para el periodo 2024-2027.

Es importante mencionar que se registró un aumento en el saldo de la Deuda Directa Ajustada, en línea con el proceso de reestructura de la deuda respaldada con bono cupón cero realizado en 2022 ya que al cambiar la estructura de la deuda, los nuevos créditos bancarios si son considerados parte de esta, a pesar de que el Estado no incurrió en la adquisición de deuda adicional, lo cual ya estaba considerado en la revisión previa. Sin embargo, a pesar de este aumento, la métrica de Deuda Neta Ajustada como proporción de los ILD reportó un nivel de 30.6% en 2023, nivel inferior al observado en 2022 de 34.0%, debido al crecimiento de los ILD. El nivel estuvo en línea con el estimado de 31.6%. Para los próximos años no se considera la adquisición de deuda adicional, lo que sumado a la tendencia creciente anticipada en los ILD se traduciría en una contracción del nivel de endeudamiento relativo del Estado, al estimarse una DNA promedio de 25.8%.



Figura 6. Indicadores de la Deuda del Estado de Jalisco, de 2020 a 2025p

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	1,671.4	2,940.3	3,646.7	4,025.0	3,999.1	3,657.2
Servicio de Deuda Quirografaria	0.0	1,008.1	800.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD) netos*	53,850.5	56,833.5	67,418.9	80,611.2	83,660.3	87,883.8
Servicio de Deuda/ ILD	3.1%	5.2%	5.4%	5.0%	4.8%	4.2%
Servicio de Deuda Quirografaria**/ ILD netos de SDE	0.0%	1.8%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Directa Ajustada	26,723.4	28,531.0	27,382.4	29,326.2	28,633.2	27,696.3
Deuda Quirografaria	1008.1	800.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta Ajustada***	19,467.0	24,339.7	22,921.7	24,691.6	24,727.3	24,059.1
Pasivo Circulante	3,656.6	3,505.2	4,889.8	5,604.3	5,604.3	5,604.3
Deuda Neta Ajustada/ ILD	36.2%	42.8%	34.0%	30.6%	29.6%	27.4%
Deuda Quirografaria/ Deuda Directa Ajustada	3.8%	2.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante / ILD	6.8%	6.2%	7.3%	7.0%	6.7%	6.4%

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

*Participaciones Federales + Ingresos Propios - Participaciones a Municipios.

**Considera el pago de capital e intereses de la deuda quirografaria.

***Deuda Neta= Deuda Directa - (Caja + Bancos + Inversiones). Se consideró 77.2% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2023, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

Pasivo Circulante y Liquidez

El Pasivo Circulante del Estado aumentó de P\$4,889.8m en 2022 a P\$5,604.3m en 2023, de acuerdo con un incremento en los pasivos de Contratistas y Transferencias Otorgadas por Pagar, lo cual se debe al periodo de cierre del ejercicio. No obstante, de acuerdo con el incremento reportado en los ILD, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD se redujo de 7.3% a 7.0% entre 2022 y 2023. Cabe destacar que este nivel es considerado bajo comparado con el resto de los estados calificados por HR Ratings. De acuerdo con los resultados financieros proyectados, se estima que el PC a ILD se mantendrá en un nivel promedio de 6.2% durante los siguientes años.

Figura 7. Pasivo Circulante del Estado de Jalisco, de 2020 a marzo de 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	mar-24
Pasivo Circulante	3,656.6	3,505.2	4,889.8	5,604.3	4,955.4
Corto Plazo	3,656.6	3,505.2	4,889.8	5,604.3	4,955.4
Proveedores	614.5	222.0	1,149.8	935.7	308.9
Contratistas	167.0	18.4	2.3	465.4	512.9
Retenciones y Contribuciones por Pagar	711.5	720.8	948.9	1,001.7	825.8
Transferencias Otorgadas por Pagar	472.0	100.8	128.2	289.6	238.3
Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo	841.3	1,580.6	1,793.2	1,950.8	2026.1
Fondos y Bienes de Terceros	681.0	738.2	737.9	791.3	788.7
Otros	169.4	124.5	129.5	169.9	254.7
Pasivo Circulante / ILD	6.8%	6.2%	7.3%	7.0%	n.a.

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

Por su parte, el Activo Circulante de la Entidad ascendió a P\$8,378.9m en 2023, nivel similar al observado de P\$8,405.9m en 2022 debido al equilibrio fiscal observado al cierre de 2023. Lo anterior, sumado al comportamiento mencionado del Pasivo Circulante, permitió que las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata mostraran en 2023 niveles de 1.5x (veces) y 1.1, similares a los niveles de 1.7x y 1.2x, respectivamente, observados en 2022. Es importante destacar que los niveles de liquidez del Estado podrían cubrir el pago de la totalidad de los pasivos con los que contó el Estado al cierre de 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 8. Liquidez del Estado de Jalisco, de 2020 a marzo de 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2020	2021	2022	2023	mar-24
Activo Circulante	11,999.3	8,022.8	8,405.9	8,378.9	11,851.6
Efectivo y Equivalentes	9,185.2	5,239.0	5,718.8	6,000.3	9,705.9
Deudores Diversos	2,814.1	2,783.8	2,687.1	2,378.6	2,145.7
Pasivo a Corto Plazo	3,656.6	4,305.2	4,889.8	5,604.3	4955.4
Razón de Liquidez	3.3	1.9	1.7	1.5	2.4
Razón de Liquidez Inmediata	2.5	1.2	1.2	1.1	2.0

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

Seguridad Social

En el Estado de Jalisco, la seguridad social de los trabajadores está a cargo del Instituto de Pensiones de Jalisco (IPEJAL), el cual sustenta sus operaciones por la ley de pensiones del Estado.

De acuerdo con la última valuación actuarial disponible, al 31 de diciembre de 2021, el IPEJAL contaba con 162,845 trabajadores activos, así como 41,907 trabajadores pensionados. El sistema de pensiones en el Estado cuenta con una reserva actuarial por P\$41,279.9m, por lo cual se cuenta con un periodo de suficiencia hasta 2031. A partir de este año, el Estado tendría que hacer aportaciones extraordinarias. HR Ratings no considera esto como un riesgo en el corto y mediano plazo, no obstante, se dará seguimiento a la actualización del Estudio actuarial del sistema para identificar cualquier desviación importante con relación a las expectativas.

Con la reforma a la ley del sistema de pensiones realizada en septiembre de 2021, se disminuyeron los déficits actuariales, lo que a su vez permitió incrementar la reserva actuarial y ampliar el periodo de suficiencia a 2031. Dicha reforma estableció límites en la base de cotización para el pago de las aportaciones para los afiliados, el cual no podrá ser superior a 39 veces el valor de la unidad de medida y actualización (UMA) y los límites a la pensión máxima total a la que se puede acceder independientemente de las plazas desempeñadas y el monto de los últimos salarios sobre los que se haya cotizado, la cual no podrá superar 39 veces el valor de la UMA. Asimismo, se incluyó la obligación de los Municipios de autorizar a la Secretaría de Hacienda del Estado y el propio Instituto que se retengan de las Participaciones Estatales que le correspondan mensualmente, las aportaciones patronales que deberán de cubrir.

Evaluación de Factores ESG

El propósito de la evaluación es incorporar en la calificación crediticia el impacto que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) pueden tener sobre la calidad crediticia del Estado. A continuación, se presentan los principales puntos considerados, así como la etiqueta correspondiente para cada uno de los factores.

Ambiental: *Promedio*

- De acuerdo con el Atlas Nacional de Vulnerabilidad al Cambio Climático (ANVCC), el Estado presenta una vulnerabilidad promedio ante deslaves e inundaciones para asentamientos humanos. Esto se debe a que los municipios del oriente del Estado son relativamente vulnerables a deslaves por su situación geográfica, no obstante, los municipios del norte y el centro del Estado cuentan con una vulnerabilidad baja por sus características geográficas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Respecto a inundaciones, la mayor parte del Estado cuenta con una baja vulnerabilidad con excepción de algunos municipios como La Barca y Tomatlán. Es importante mencionar que el Estado está destinando recursos al fortalecimiento del Fondo Estatal de Desastres Naturales, con el fin de poder atender los efectos provocados por estos.

- El Estado supera la media nacional en la disposición adecuada de residuos sólidos, mientras el caudal tratado de aguas residuales se encuentra en promedio al compararlo con los demás estados. Debido a la combinación de los subfactores mencionados, el factor ambiental se mantiene como *promedio*.

Social: Superior

- El Estado de Jalisco es la cuarta Entidad Federativa que más aporta al Producto Interno Bruto (PIB) Nacional. Asimismo, al 4T23, Jalisco se mantiene en 3er lugar a nivel nacional con el mayor número de personas económicamente activas, así como con el mayor número de personas ocupadas. Al 4T23, Jalisco registró P\$2,027.8m de Inversión Extranjera Directa (IED), lo que coloca a la entidad como el cuarto Estado que más recibió en este periodo. Adicionalmente, el porcentaje de informalidad laboral en el Estado es inferior al promedio nacional de 51.9%, al encontrarse en 46.9%. Sumado a lo anterior, los indicadores de Esperanza de Vida (75.4 años) y Carencia Alimentaria (15.1%) son superiores al promedio al compararlos con los demás estados (75.2 años y 20.8% en promedio). Por último, el porcentaje de analfabetismo es inferior al promedio nacional.
- De acuerdo con información del INEGI, el Estado cuenta con una tasa de homicidios inferior al promedio nacional, al ubicarse en 21.6 homicidios por cada 100,000 habitantes al cierre de 2022 (vs. 25.5 homicidios por cada 100,000 habitantes a nivel nacional). Adicionalmente, el Estado ha fortalecido la inversión y recursos destinados a programas para mejorar las condiciones de seguridad pública al destinar P\$10,266.0m para este sector en 2023. Debido a lo anterior, sumado a las condiciones de salud y educación, el factor social conserva la etiqueta de *superior*.

Gobernanza: Superior

- El Estado destaca por la implementación de políticas públicas a largo plazo encaminadas a fortalecer la presencia fiscal del Estado y su relación con los contribuyentes. La generación y acceso a la información financiera a través de diferentes medios es adecuada y la comunicación facilita el análisis financiero.
- Se ha mantenido una continuidad de proyectos y políticas públicas, por lo cual el riesgo asociado a cambios de administración es considerado bajo. Lo anterior derivado de que, de acuerdo con los informes financieros, así como la información proporcionada por el Estado, no se identifican adeudos institucionales, ni laborales ni mercantiles que pudieran presionar las finanzas públicas estatales en el corto plazo. Derivado de lo mencionado anteriormente, el factor continúa siendo considerado como *superior*.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Jalisco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Ingresos						
Ingresos Federales Brutos	124,390.8	140,801.6	145,971.4	149,932.1	156,535.0	163,117.3
Participaciones (Ramo 28)	71,230.8	81,561.4	85,965.7	88,974.5	93,868.1	98,561.5
Aportaciones (Ramo 33)	41,471.5	46,414.6	47,821.4	49,016.9	50,487.4	52,254.5
Otros Ingresos Federales	11,688.5	12,825.6	12,184.3	11,940.6	12,179.5	12,301.3
Ingresos Propios	16,827.7	22,700.6	24,344.0	26,491.4	28,801.8	31,314.6
Impuestos	8,815.6	11,798.6	14,748.2	16,223.1	17,683.1	19,274.6
Derechos	5,249.9	5,776.7	6,065.5	6,429.4	6,943.8	7,499.3
Productos	856.1	1,094.2	1,313.1	1,444.4	1,588.8	1,747.7
Aprovechamientos	1,906.2	4,031.2	2,217.1	2,394.5	2,586.1	2,793.0
Ingresos Totales	141,218.5	163,502.3	170,315.4	176,423.5	185,336.8	194,431.8
Egresos						
Gasto Corriente	129,823.7	146,187.8	157,085.4	166,790.4	176,021.3	185,610.6
Servicios Personales	40,209.1	43,854.3	48,897.5	53,787.3	58,090.2	62,156.6
Materiales y Suministros	1,846.3	1,856.6	1,893.8	1,988.5	2,087.9	2,171.4
Servicios Generales	6,483.2	7,054.1	7,547.9	8,000.8	8,560.9	9,117.3
Servicio de la Deuda	2,846.7	4,025.0	3,999.1	3,657.2	3,452.6	3,623.0
Intereses	2,498.1	3,518.2	3,306.1	2,720.2	2,208.8	2,095.8
Amortizaciones	348.6	506.8	693.0	937.0	1,243.8	1,527.2
Transferencias y Subsidios	49,380.3	55,572.1	58,350.7	61,851.8	64,511.4	67,414.4
Transferencias a Municipios	29,058.1	33,825.6	36,396.4	37,504.9	39,318.4	41,128.0
Gastos no Operativos	9,847.1	13,803.7	7,030.8	7,194.8	7,482.6	7,082.4
Bienes Muebles e Inmuebles	1,247.4	1,870.8	467.7	500.5	520.5	468.4
Obra Pública	8,599.6	11,932.8	6,563.1	6,694.3	6,962.1	6,614.0
Otros Gastos	1,487.4	3,585.5	6,991.7	2,796.7	2,013.6	1,912.9
Gasto Total	141,158.2	163,576.9	171,107.8	176,781.8	185,517.5	194,605.9
Balance Financiero	60.3	-74.6	-792.4	-358.3	-180.7	-174.1
Balance Primario	2,907.0	3,950.4	3,206.6	3,298.9	3,271.9	3,448.9
Balance Primario Ajustado	2,696.6	3,842.8	3,270.3	3,388.4	3,317.1	3,492.4
Bal. Financiero a Ingresos Totales	0.0%	-0.0%	-0.5%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
Bal. Primario a Ingresos Totales	2.1%	2.4%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.9%	2.4%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	5.4%	5.0%	4.8%	4.2%	3.7%	3.6%

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de Jalisco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	5,718.8	6,000.3	5,207.8	4,849.5	4,668.8	4,494.7
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	4,460.7	4,634.6	3,905.9	3,637.1	3,501.6	3,371.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,258.1	1,365.7	1,302.0	1,212.4	1,167.2	1,123.7
Activos Circulantes	5,718.8	6,000.3	5,207.8	4,849.5	4,668.8	4,494.7
Obligaciones no Deuda	4,889.8	5,604.3	5,604.3	5,604.3	5,604.3	5,604.3
Deuda Directa	29,833.0	29,326.2	28,633.2	27,696.3	26,452.5	24,925.3
Pasivo Circulante	4,889.8	5,604.3	5,604.3	5,604.3	5,604.3	5,604.3
Deuda Directa Ajustada	27,382.4	29,326.2	28,633.2	27,696.3	26,452.5	24,925.3
Deuda Neta	25,372.3	24,691.6	24,727.3	24,059.1	22,950.9	21,554.3
Deuda Neta Ajustada	22,921.7	24,691.6	24,727.3	24,059.1	22,950.9	21,554.3
Deuda Neta Ajustada a lng. Libre Disp.	34.0%	30.6%	29.6%	27.4%	24.5%	21.7%
Pasivo Circulante a ILD	7.3%	7.0%	6.7%	6.4%	6.0%	5.6%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado

p: Proyectado

*Se estimó el 77.2% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 22.8% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Jalisco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	60.3	-74.6	-792.4	-358.3	-180.7	-174.1
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	1,384.6	714.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-800.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	644.9	639.9	-792.4	-358.3	-180.7	-174.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-165.1	-358.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	644.9	639.9	-792.4	-358.3	-180.7	-174.1
CBI inicial	5,239.0	5,718.8	6,000.3	5,207.8	4,849.5	4,668.8
CBI Final	5,718.8	6,000.3	5,207.8	4,849.5	4,668.8	4,494.7

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Comportamientos y Supuestos del Estado de Jalisco

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	8.6%	11.8%	13.2%	3.7%	2.7%
Participaciones (Ramo 28)	10.5%	15.1%	14.5%	5.4%	3.5%
Aportaciones (Ramo 33)	7.4%	8.9%	11.9%	3.0%	2.5%
Otros Ingresos Federales	2.6%	3.9%	9.7%	-5.0%	-2.0%
Ingresos Propios					
Impuestos	28.3%	37.2%	33.8%	25.0%	10.0%
Derechos	15.3%	11.1%	10.0%	5.0%	6.0%
Productos	18.5%	62.6%	27.8%	20.0%	10.0%
Aprovechamientos	50.8%	23.3%	111.5%	-45.0%	8.0%
Ingresos Totales	10.5%	13.5%	15.8%	4.2%	3.6%
Egresos					
Gasto Corriente					
Servicios Personales	5.9%	6.7%	9.1%	11.5%	10.0%
Materiales y Suministros	3.9%	21.9%	0.6%	2.0%	5.0%
Servicios Generales	11.1%	17.3%	8.8%	7.0%	6.0%
Servicio de la Deuda	34.0%	47.3%	41.4%	-0.6%	-8.5%
Transferencias y Subsidios	3.8%	6.3%	12.5%	5.0%	6.0%
Transferencias a Municipios	10.2%	12.5%	16.4%	7.6%	3.0%
Gastos no Operativos					
Bienes Muebles e Inmuebles	14.7%	2.2%	40.2%	-49.1%	2.3%
Obra Pública	48.3%	106.7%	50.0%	-75.0%	7.0%
Gasto Total	8.0%	9.0%	15.9%	4.6%	3.3%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Deuda del Estado de Jalisco, de 2020 a marzo 2024

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	mar-24
Deuda Consolidada= A+B+C	33,601.1	35,422.3	34,092.0	33,384.6	33,036.4
Deuda Directa= A	29,174.0	30,981.6	29,833.0	29,326.2	29,032.0
Deuda Directa Ajustada*= A	26,723.4	28,531.0	27,382.4	29,326.2	29,032.0
(A) Deuda Bancaria	26,723.4	28,531.0	27,382.4	29,326.2	29,032.0
Bancaria Corto Plazo	1,008.1	800.0	0.0	0.0	0.0
Créditos de corto plazo	1,008.1	800.0	0.0	0.0	0.0
Bancaria Largo Plazo	25,715.3	27,731.0	27,382.4	29,326.2	29,032.0
Banca Comercial	18,980.5	21,097.3	20,862.3	21,817.5	21,710.8
Banorte	5,057.5	5,015.3	4,963.3	4,895.9	4,875.8
Santander	2,970.2	2,945.1	2,913.9	2,873.4	2,861.2
BBVA	1,981.3	1,964.5	1,943.8	1,916.7	1,908.6
BBVA	990.6	982.3	971.9	958.4	954.3
Banorte	2,291.3	2,274.5	2,254.6	2,229.7	2,222.4
BBVA	984.3	976.7	967.6	955.9	952.5
Citibanamex	803.3	797.1	789.6	780.1	777.3
Bajío	422.3	1,184.8	1,151.4	1,090.4	1,068.8
Bajío	299.6	296.6	292.8	287.4	285.7
Citibanamex	604.3	692.5	683.6	671.0	667.0
Citibanamex	681.6	992.6	984.2	973.8	970.8
BBVA	541.4	990.1	977.4	959.4	953.7
BBVA	527.7	993.1	984.7	974.3	971.3
BBVA	824.9	992.0	983.6	973.2	970.2
Santander	0.0	0.0	0.0	982.0	976.9
Santander	0.0	0.0	0.0	295.9	294.4
Banca de Desarrollo	6,734.8	6,633.7	6,520.1	7,508.8	7,321.1
Banobras	760.1	710.3	660.5	610.6	598.1
Banobras	2,472.2	2,451.0	2,424.5	2,389.9	2,379.6
Banobras	562.0	557.2	551.1	543.3	540.9
Banobras	2,244.4	2,225.3	2,201.4	2,170.3	2,160.9
Banobras	696.0	690.0	682.6	672.9	670.0
Banobras	0.0	0.0	0.0	288.7	285.2
Banobras	0.0	0.0	0.0	205.8	203.8
Banobras	0.0	0.0	0.0	486.7	482.5
Banobras	0.0	0.0	0.0	85.4	0.0
Banobras	0.0	0.0	0.0	55.2	0.0
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	2,450.7	2,450.7	2,450.7	0.0	0.0
Banobras 2012 Inversión Pública	995.6	995.6	995.6	0.0	0.0
Banobras 2012 Inversión Pública	300.0	300.0	300.0	0.0	0.0
Banobras 2014 Huracán Manuel	212.0	212.0	212.0	0.0	0.0
Banobras 2013 Huracán Jova	299.9	299.9	299.9	0.0	0.0
Banobras 2014 Juicios Orales	500.4	500.4	500.4	0.0	0.0
Banobras 2016 Juicios Orales	142.8	142.8	142.8	0.0	0.0
(C) Deuda Contingente	4,427.1	4,440.7	4,259.0	4,058.4	4,004.5
SIAPA Avalada Banorte, Citibanamex y Banobras	2,562.3	2,474.7	2,379.2	2,274.7	2,247.0
Línea de Crédito Global Municipal (LCGM)	1,864.8	1,966.0	1,879.8	1,783.8	1,757.5

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

*Deuda Directa Ajustada = Deuda Bancaria. Excluye la Deuda respaldada por Bono Cupón Cero y la Deuda Contingente.



@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.



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 estados mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR AA+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	25 de octubre 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, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2024.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado.
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

