



**Ramón Villa**

[ramon.villa@hrratings.com](mailto:ramon.villa@hrratings.com)  
Asociado de Finanzas Públicas  
y Deuda Soberana  
Analista Responsable



**Álvaro Rodríguez**

[alvaro.rodriquez@hrratings.com](mailto:alvaro.rodriquez@hrratings.com)  
Director de Finanzas Públicas  
y Deuda Soberana

## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB+ a HR A- y mantuvo la Perspectiva Estable para el Municipio de Zinacantepec, Estado de México

El alza en la calificación del Municipio obedece a la reducción observada y proyectada en sus niveles de endeudamiento relativo, derivado de los adecuados resultados financieros de la Entidad. Para los próximos años, se estima que la Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) se sostenga en un nivel promedio 9.7% (vs. 20.3% proyectado anteriormente), luego de que esta métrica pasara de 24.6% en 2022 a 12.9% en 2023, debido a un incremento en la liquidez y a que no se hizo uso de financiamiento de corto plazo. Asimismo, el Pasivo Circulante (PC) se proyecta en un promedio de 10.1%, después de que el Municipio disminuyera los tiempos de pago con proveedores y contratistas y, con ello, el PC a ILD se redujera de 14.8% 2022 a 10.5% en 2023. Cabe señalar que, hasta junio de 2024, se mantiene la tendencia a la baja en el PC, así como al nulo uso de financiamiento de corto plazo y una adecuada posición de liquidez; no obstante, se identifica un importante crecimiento en el gasto de Inversión, derivado de un amplio plan de infraestructura que tiene el Municipio financiado parcialmente con la liquidez registrada al cierre del 2023. Con ello, en 2024, se proyecta un déficit en el Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) de 0.5%, para posteriormente pasar a un superávit del 0.8% entre 2025 y 2026, en línea con el comportamiento positivo proyectado en los ILD, así como a una desaceleración estimada en la Obra Pública en estos dos ejercicios.



## Variables Relevantes: Municipio de Zinacantepec

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p	jun-23	jun-24
Ingresos Totales (IT)	709.5	853.5	853.6	875.6	896.7	475.2	501.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	425.5	497.3	500.6	515.2	525.9	270.7	283.1
Deuda Neta	104.6	64.3	54.0	54.1	41.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	0.7%	6.0%	-3.0%	-1.8%	-0.9%	36.5%	20.7%
Balance Primario a IT	3.2%	8.7%	-0.6%	0.6%	1.6%	38.9%	22.8%
Balance Primario Ajustado a IT	-2.5%	7.5%	2.1%	0.7%	1.9%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	4.2%	10.2%	4.1%	4.1%	7.1%	14.6%	3.7%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	5.8%	0.0%	0.2%	3.3%	10.4%	0.0%
Deuda Neta a ILD	24.6%	12.9%	10.8%	10.5%	7.9%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	25.4%	0.0%	0.0%	25.6%	43.3%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	14.8%	10.5%	10.4%	10.1%	9.9%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Resultado en el Balance Primario.** El Municipio reportó al cierre del 2023 un superávit en el BP equivalente al 8.7% de los IT, cuando en 2022 se registró un superávit del 3.2% (vs. el déficit de 1.1% estimado), debido a un incremento del 16.9% en los ILD, en línea con un alza reportada en las Participaciones Federales y en la recaudación de Impuestos. De acuerdo con lo reportado en el avance trimestral hasta junio de 2024, se identifica una reducción en la recaudación de Impuestos, derivado de un menor recurso recuperado por regularizaciones realizadas en 2023, así como a un menor dinamismo en el sector inmobiliario. Asimismo, se identifica un menor ingreso por convenios, en línea con el recurso extraordinario recibido del Programa Acciones para el Desarrollo en 2023. Finalmente, en cuanto al gasto reportado hasta junio 2024, el capítulo de Obra Pública muestra una importante expansión al compararlo con el mismo periodo del año anterior.
- **Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$71.6m al cierre de 2023, compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del programa especial FEFOM. Dado que durante este periodo no se reportó uso de financiamiento de corto plazo, aunado a un aumento en los ILD, la métrica de DN a ILD disminuyó de 24.6% en 2022 a 12.9% en 2023 (vs. 23.3% proyectado). En este sentido, el Servicio de Deuda (SD) a ILD ascendió a 10.2%, similar al 9.5% esperado. Hasta junio de 2024, se mantuvo sin hacer uso de financiamiento adicional de corto o largo plazo, por lo que el saldo de su Deuda Directa es de P\$65.4m.
- **Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante de Zinacantepec se redujo de P\$63.0m en 2022 a P\$52.1m en 2023, debido a que se disminuyeron los tiempos de pago a proveedores y contratistas, lo que permitió reportar un menor saldo en este tipo de pasivo al cierre del ejercicio. Con ello, sumado al aumento reportado en los Ingresos de Libre Disposición, la métrica de Pasivo Circulante a ILD disminuyó de 14.8% en 2022 a 10.5% en 2023, inferior al nivel proyectado por HR Ratings de 16.5%. En este sentido, hasta junio de 2024, se observa que el Pasivo Circulante se ha mantenido a la baja, al reportar un saldo de P\$43.6m.

## Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima que el Municipio cerrará 2024 con un déficit en el Balance Primario a Ingresos Totales del 0.6%, ya que se espera un incremento en el gasto de Obra Pública, en línea con el ejercicio esperado de la liquidez reportada al cierre del ejercicio, así como al plan de inversión del Municipio. Adicionalmente, se



estima una reducción en los ingresos por Impuestos, en línea con lo observado en el avance financiero hasta junio de 2024. Posteriormente, se espera un mayor crecimiento de los ILD, así como una reducción en el nivel de Obra Pública, por lo que entre 2025 y 2026 se estima que el Balance Primario a Ingresos Totales promedie en 1.5%.

- **Desempeño de las métricas de deuda y Pasivo Circulante.** Debido al perfil de amortización de la deuda actual, así como al comportamiento financiero proyectado, HR Ratings estima que, de 2024 a 2026, se registre una DN a ILD promedio de 9.7%. En lo anterior, se considera el uso moderado de financiamiento de corto plazo en 2025 y 2026, por lo que el SD a ILD se proyecta en un nivel promedio de 5.1% durante este periodo, con una proporción de Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD de 1.1%. Finalmente, en línea con el comportamiento del PC hasta junio 2024, así como a los resultados financieros esperados, el PC a ILD se proyecta en un promedio de 10.1% para los próximos años.

## Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** Los tres factores son ratificados como *promedio*. Respecto al factor ambiental, no se identifican contingencias relacionadas con los servicios de agua y basura, mientras que el Municipio cuenta con una baja vulnerabilidad a deslaves e inundaciones. En cuanto al factor social, el Municipio cuenta con condiciones más favorables al promedio nacional en cuanto a seguridad pública. Sin embargo, presenta áreas de oportunidad en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional. Finalmente, respecto al factor de gobernanza, el Municipio cuenta con los lineamientos de transparencia financiera y armonización contable apropiados.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Resultados fiscales superiores a los proyectados y disminución del PC.** Un mayor crecimiento en los ILD y/o una reducción en el Gasto Corriente podría 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 inferior al 7.0%.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en la Liquidez y aumento del endeudamiento relativo.** Un incremento en el gasto corriente que resulte mayor al proyectado sin ser adecuadamente compensado con ingresos fiscales podría reflejarse en un mayor uso de deuda de corto plazo que el esperado. Esto podría afectar la calificación en caso de que la DN a ILD sea mayor a 19.0% (vs. 9.7% estimado), con una proporción de DQ a DT promedio de 45.0%.



## Perfil de Calificación

El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y evaluación de la información financiera del Municipio de Zinacantepec, Estado de México. El análisis incorpora la información de Cuenta Pública de 2020 a 2023, el avance presupuestal hasta junio de 2024, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2024. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings al Municipio de Zinacantepec, puede consultarse el reporte inicial, publicado el 26 de noviembre de 2014, así como el último reporte de seguimiento previo a este, publicado el 28 de noviembre de 2023, a través de nuestra página web: [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com)

## Resultado Observado vs. Proyectado

En la siguiente figura se muestran los resultados observados en la Cuenta Pública del Municipio en 2022 y 2023, así como las proyecciones consideradas en el reporte anterior.

**Figura 1. Supuestos y Resultados: Municipio de Zinacantepec**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)				
Concepto	2022	2023	2023p	2024p
Ingresos Totales (IT)	709.5	853.5	785.9	805.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	425.5	497.3	442.0	451.2
Deuda Neta	104.6	64.3	103.0	78.2
Balance Financiero a IT	0.7%	6.0%	-2.9%	-1.7%
Balance Primario a IT	3.2%	8.7%	-1.1%	-0.5%
Balance Primario Ajustado a IT	-2.5%	7.5%	0.7%	-0.3%
Servicio de la Deuda a ILD	4.2%	10.2%	9.6%	7.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	5.8%	7.4%	6.0%
Deuda Neta a ILD	24.6%	12.9%	23.3%	17.3%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	25.4%	0.0%	23.2%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	14.8%	10.5%	16.5%	24.4%

P: Proyecciones incluidas en el reporte de seguimiento publicado el 28 de noviembre de 2023

## Eventos relevantes

### Proceso electoral y cambio de administración

El pasado 2 de junio se suscitaron elecciones para renovar ayuntamientos en el Estado de México, donde el Lic. Manuel Vilchis Viveros, perteneciente a la coalición conformada por el Partido Acción Nacional (PAN), Partido Revolucionario Institucional (PRI), Partido de la Revolución Democrática (PRD) y el Partido Nueva Alianza, consiguió la reelección en el Municipio de Zinacantepec con aproximadamente 45.6% de los votos (datos del Programa de Resultados Electorales Preliminares 2024). El cambio de administración se realizará el 1° de enero de 2025. HR Ratings dará seguimiento a lo anterior y al impacto que podría generar sobre los resultados financieros de la Entidad, con el objetivo de identificar cualquier desviación respecto a las expectativas.



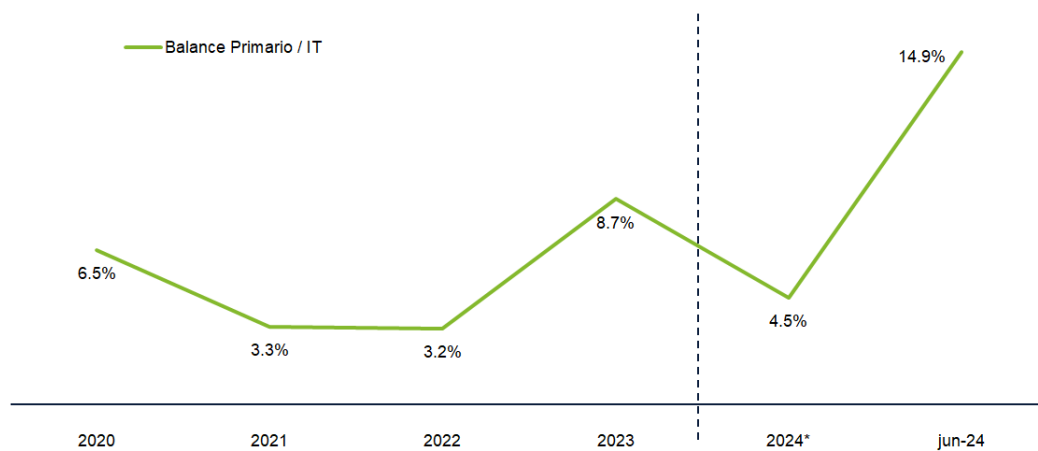
# Análisis de Riesgo

## Balance Primario

El Municipio reportó al cierre del 2023 un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente al 8.7% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2022 se registró un superávit del 3.2%. Esto se debió a un aumento del 21.1% reportado en los Ingresos Federales, ya que las Participaciones Federales incrementaron 17.2%, mientras que las Aportaciones fueron superiores en un 19.4%. Asimismo, la recaudación propia reportó un resultado 16.2% mayor entre 2022 y 2023, como resultado de un mejor desempeño en la recaudación del impuesto predial. Con ello, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) se incrementaron en un 16.9% durante este periodo.

HR Ratings estimaba para 2023 un Balance Primario deficitario del 1.1%; sin embargo, los Ingresos de Libre Disposición fueron 12.5% superiores a lo que se proyectó en el reporte anterior, debido a que las Participaciones Federales se ubicaron en un nivel 14.4% por arriba de lo estimado. En lo anterior destaca que, adicional a un mayor monto en el Fondo General de Participaciones (FGP), el Municipio recibió P\$18.6m del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF). Adicionalmente, la recaudación propia superó en un 7.9% la proyección de HR Ratings, debido a un mayor monto en el cobro de Impuesto Predial. Finalmente, el gasto en servicios personales y generales fue inferior que lo estimado en el reporte anterior, por lo tanto, el Gasto Corriente reportó un nivel 3.6% menor que lo proyectado.

**Figura 2 . Balance Primario a Ingresos Totales para el Municipio de Zinacantepec, de 2020 a junio 2024**



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

Al cierre del 2023, los Ingresos Federales tuvieron un incremento del 21.1% con respecto al nivel registrado al cierre del 2022. Lo anterior se debió a un alza del 17.2% reportada en las Participaciones Federales, como resultado de un mayor monto en el Fondo General de Participaciones, en el Impuesto Sobre la Renta (ISR) participable, así como a que durante este ejercicio el Municipio recibió P\$18.6m del FEIEF. Asimismo, las Aportaciones Federales aumentaron 19.4%, derivado de un alza en los recursos recibidos del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios y de las Demarcaciones Territoriales del Distrito Federal (FORTAMUN). Finalmente, el monto recibido por convenios pasó de P\$29.8m en 2022 a P\$52.5m en 2023, debido a un crecimiento en el recurso recibido por el Programa de Acciones para Desarrollo (PAD). Cabe



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

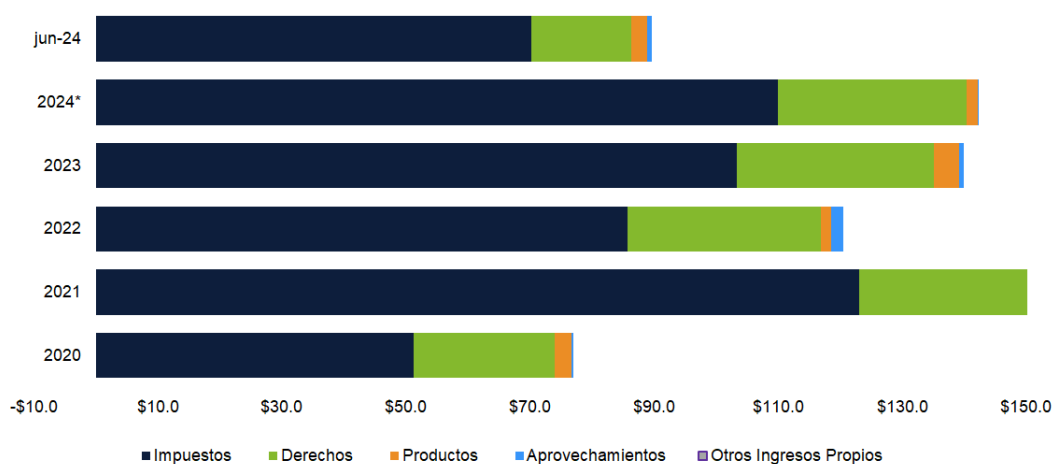


HR RATINGS

señalar que, hasta junio de 2024, se observa una reducción en ingresos por convenios, ya que durante este año no se esperan recursos adicionales del PAD, mientras que las Aportaciones y Participaciones Federales mantienen su tendencia positiva.

Por su parte, los Ingresos Propios tuvieron un alza del 16.2% entre 2022 y 2023, ya que los Impuestos aumentaron en un 20.6%. En lo anterior, destaca un mayor desempeño en el cobro del Impuesto Predial, en línea con una actualización de valores catastrales por cambio en el tipo de predios, vuelos fotogramétricos, así como a campañas de fiscalización y regularización. Asimismo, los ingresos por Productos aumentaron en este periodo, debido a un mayor nivel de rendimientos financieros por haber mantenido un mayor saldo en las cuentas de Bancos e Inversiones. Con ello, sumado al aumento reportado en las Participaciones Federales, los Ingresos de Libre Disposición se incrementaron en un 16.9% de 2022 a 2023. Finalmente, respecto al avance del primer semestre de 2024, se reporta una contracción en la recaudación de Impuestos, por un menor dinamismo en la regularización de predial, así como de las transacciones inmobiliarias.

**Figura 3. Composición de Ingresos Propios del Municipio de Zinacantepec, de 2020 a junio 2024**



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

Al cierre del 2023, el Gasto de Inversión presentó un monto 31.6% superior en comparación con el nivel que se registró en 2022. Lo anterior se debió a que el capítulo de Obra Pública pasó de P\$167.8m en 2022 a P\$216.9m en 2023, en donde entre los Principales Programas y Proyectos de Inversión destacan proyectos de infraestructura urbana en la cabecera municipal, así como obras de vialidades para comunicar las comunidades de la Entidad e infraestructura hidráulica. Lo anterior deriva de una mayor disponibilidad de recursos del FORTAMUN para llevar a cabo estas obras. Adicionalmente, los gastos de Bienes Muebles e Inmuebles pasaron de P\$0.8m en 2022 a P\$4.9m en 2023, debido a la compra de equipos de cómputo y mobiliario administrativo. Respecto al avance financiero hasta junio 2024, el Municipio ha erogado P\$104.3m en el capítulo de Obra Pública, superando los P\$10.7m que se reportaron en el mismo periodo de 2023.

Por su parte, el Gasto Corriente creció en un 8.2% de 2022 a 2023, debido a que en este periodo se reportó un incremento en los capítulos de Servicios Generales y de Transferencias y Subsidios. Por un lado, los Servicios Generales tuvieron un alza del 12.5%, ya que el Municipio ha incrementado el número de eventos como ferias y conciertos, así como el festejo de fiestas



@HRRATINGS



HR RATINGS



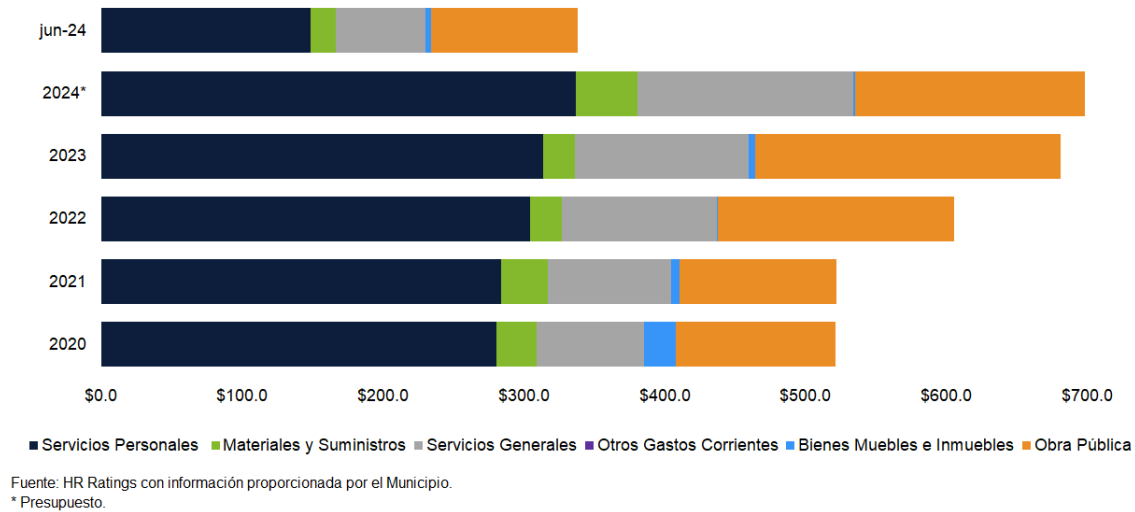
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

tradicionales, para impulsar la economía y turismo. Por otro lado, las Transferencias y Subsidios aumentó en un 20.3% de 2022 a 2023, ya que se llevó a cabo un programa de entrega de despensas y un mayor nivel de subsidios en el pago de impuestos y derechos a inicio de año. Hasta junio de 2024, se observa que el Gasto Corriente se mantiene ligeramente superior al que se reportó en junio de 2023.

**Figura 4. Composición del Gasto Total del Municipio de Zinacantepec, de 2020 a junio 2024**



HR Ratings estima que el Municipio cerrará 2024 con un déficit en el Balance Primario a Ingresos Totales del 0.6%, ya que se espera un incremento en el gasto de Obra Pública, debido a lo observado en el avance financiero hasta junio de 2024, así como a lo comentado por la Entidad. Asimismo, durante este ejercicio, se estima una reducción en los Ingresos Propios, debido a una contracción observada en el cobro de Impuestos durante el primer semestre de 2024. Posteriormente, se espera una recuperación de los Ingresos de Libre Disposición, así como una reducción en el nivel de Obra Pública, por lo que entre 2025 y 2026 se estima que el Balance Primario a Ingresos Totales promedie en 1.5%.

## Deuda

La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$65.4m en junio 2024, y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM. El crédito tiene como garantía y fuente de pago el 0.2725% de los recursos del Fondo General de Participaciones correspondiente a los municipios del Estado de México. Además, como fuente subsidiaria de pago se consideran los recursos del FEFOM del Municipio. Finalmente, desde junio 2023, el Municipio no ha hecho uso de financiamiento de corto plazo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 5. Deuda del Municipio de Zinacantepec, de 2020 a junio 2024**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Deuda Total	100.2	92.1	110.9	71.6	65.4
Deuda Directa	100.2	92.1	110.9	71.6	65.4
Corto Plazo	0.0	0.0	28.2	0.0	0.0
Banco Azteca	0.0	0.0	28.2	0.0	0.0
Bansí	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Largo Plazo	100.2	92.1	82.6	71.6	65.4
Banobras-FEFOM	100.2	92.1	82.6	71.6	65.4

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

## Servicio de la Deuda y Deuda Neta

El Servicio de Deuda (SD) como proporción de los Ingresos de Libre Disposición se incrementó de 4.2% en 2022 a 10.2% en 2023, nivel que fue similar al proyectado por HR Ratings de 9.6%, debido al pago registrado de deuda de corto plazo en este periodo y que no se había observado anteriormente. Con ello, el Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD ascendió a 5.8%; sin embargo, esto fue inferior al estimado por HR Ratings de 7.4%. En línea con el perfil de deuda actual y a un uso moderado proyectado de financiamiento de corto plazo en 2025 y 2026, el SD a ILD se mantendrá en un promedio de 5.1% de 2024 a 2026.

**Figura 6. Indicadores de la Deuda del Municipio de Zinacantepec, de 2020 a junio 2024**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	51.6	14.1	18.0	51.0	20.4	20.9
Servicio de Deuda Quirografaria	35.7	0.0	0.0	28.2	0.0	0.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	346.0	441.9	425.5	497.3	500.6	515.2
Servicio de Deuda / ILD	14.9%	3.2%	4.2%	10.2%	4.1%	4.1%
Servicio de Deuda Quirografaria** / ILD netos de SDE	10.5%	0.0%	0.0%	5.8%	0.0%	0.2%
Deuda Directa	100.2	92.1	110.9	71.6	58.7	58.7
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	28.2	0.0	0.0	15.0
Deuda Neta***	93.0	90.4	104.6	64.3	54.0	54.1
Pasivo Circulante	58.9	51.1	63.0	52.1	52.1	52.1
Deuda Neta / ILD	26.9%	20.5%	24.6%	12.9%	10.8%	10.5%
Deuda Quirografaria / DT	0.0%	0.0%	25.4%	0.0%	0.0%	25.6%
Pasivo Circulante / ILD	17.0%	11.6%	14.8%	10.5%	10.4%	10.1%

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

\*Participaciones Federales + Ingresos Propios.

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

\*\*\*Deuda Neta = Deuda Directa - (Caja + Bancos + Inversiones). Se consideró 10.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2023, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

Por su parte, la Deuda Neta (DN) como proporción de los ILD disminuyó de 24.6% en 2022 a 12.9% en 2023 ya que no se reportó financiamiento de corto plazo durante este ejercicio. HR Ratings proyectaba una DN a ILD de 23.3%, ya que se estimaba un nivel de Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) de 23.2%. De acuerdo con el perfil de deuda de la Entidad, así como a la expectativa de adquisición de deuda de corto plazo, se estima que la DN a ILD promedie en 9.7% de 2024 a 2026, con una proporción de DQ a DT a 34.4% entre 2025 y 2026.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Pasivo Circulante y Liquidez

El Pasivo Circulante de Zinacantepec se redujo de P\$63.0m en 2022 a P\$52.1m en 2023, debido a que se disminuyeron los tiempos de pago a proveedores y contratistas, lo que permitió reportar un menor saldo en este tipo de pasivo al cierre del ejercicio. Con ello, sumado al aumento reportado en los Ingresos de Libre Disposición, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD disminuyó de 14.8% en 2022 a 10.5% en 2023, inferior al nivel proyectado por HR Ratings de 16.5%. En este sentido, hasta junio de 2024, se observa que el Pasivo Circulante se ha mantenido a la baja, al reportar un saldo de P\$43.6m. Por lo tanto, considerando el comportamiento proyectado en los ILD, se espera que el PC a ILD promediará en 10.1% de 2024 a 2026.

**Figura 7. Pasivo Circulante del Municipio de Zinacantepec, de 2020 a junio 2024**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Pasivo Circulante	62.3	53.3	63.0	52.1	43.6
Proveedores y Contratistas	41.0	36.2	40.3	31.1	26.6
Acreedores Diversos	6.7	5.1	8.3	6.4	7.0
Retenciones por pagar	13.7	10.5	12.7	12.9	8.2
Otros	1.0	1.4	1.7	1.7	1.8
Pasivo Circulante*	58.9	51.1	63.0	52.1	40.7
Pasivo Circulante / ILD	17.0%	11.6%	14.8%	10.5%	n.a.

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

\*Pasivo Circulante - Anticipos.

Por su parte, el Activo Circulante del Municipio aumentó de P\$72.1m en 2022 a P\$83.3m durante 2024, debido a un aumento en las cuentas de efectivo y equivalentes, provocado por el superávit registrado en el balance financiero. Con ello, así como la reducción en Pasivo Circulante, las Razones de Liquidez y Liquidez aumentaron de 1.1x (veces) y 1.0x en 2022 a 1.6x y 1.5x, respectivamente.

**Figura 8. Activo Circulante del Municipio de Zinacantepec, de 2020 a junio 2024**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2020	2021	2022	2023	jun-24
Activo Circulante	112.8	85.2	72.1	83.3	236.2
Caja	0.4	0.0	0.0	0.0	0.1
Bancos	34.0	16.6	61.9	68.2	182.3
Inversiones	1.3	0.3	0.3	4.9	30.9
Anticipo a Proveedores y Contratistas	3.4	2.2	0.0	0.0	2.9
Deudores Diversos	71.4	63.7	7.7	8.0	17.7
Otros	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
Pasivo Circulante	62.3	53.3	63.0	52.1	43.6
Razón de Liquidez	1.8	1.6	1.1	1.6	5.4
Razón de Liquidez Inmediata	0.6	0.3	1.0	1.4	4.9

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

## 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 Municipio. A continuación, se presentan los principales puntos considerados, así como la etiqueta correspondiente para cada uno de los factores.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## **Ambiental: Promedio**

- Los datos del Atlas Nacional de Vulnerabilidad al Cambio Climático (ANVCC) indican que, de acuerdo con la ubicación geográfica y condiciones meteorológicas que enfrenta el Municipio, la exposición a fenómenos hídricos y deslaves es moderada y no suele representar una presión extraordinaria a las finanzas de la Entidad.
- Asimismo, la provisión de agua se encuentra cubierta por un Organismo Público Descentralizado para la Prestación de los Servicios de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento (ODAPAS), donde no se identifican contingencias significativas relacionadas con la provisión de este servicio.
- Finalmente, de acuerdo con la información proporcionada por el Municipio, la recolección y traslado de residuos sólidos son realizados con equipo propio, mientras que la disposición final se realiza en un relleno sanitario arrendado. Cabe resaltar que no se identifican contingencias importantes relacionadas con este servicio y, aunado a lo anterior, el factor ambiental se ratifica como *promedio*.

## **Social: Promedio**

- De acuerdo con datos del INEGI, la tasa de homicidios en el Municipio se ubicó en 10.8 homicidios por cada 100,000 habitantes en 2022, lo que es inferior a la media nacional de 26.4 por cada 100,000 habitantes.
- Por su parte, según información del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL), la población del Municipio cuenta con condiciones limitadas en los criterios para evaluar la pobreza multidimensional. El porcentaje de la población en condición de pobreza moderada fue de 42.7%, lo cual es superior al 35.4% a nivel nacional. Sin embargo, el porcentaje de la población vulnerable por carencias es de 17.1%, lo cual es inferior a la media nacional de 23.7%. Dada la suma de los factores mencionados, el factor social se ratifica como *promedio*.

## **Gobernanza: Promedio**

- La información del Municipio cumple con los lineamientos de transparencia financiera, así como de armonización contable, misma que es oportuna y con un nivel de desglose adecuado. Adicionalmente, se identificó la existencia de juicios por laudos laborales, sin embargo, se desconoce la cantidad a la que asciende este adeudo y las autoridades de la Entidad expresaron que no representa una presión significativa para las finanzas del Municipio; HR Ratings dará seguimiento a este endeudamiento y al impacto que podría generar sobre los resultados financieros de la Entidad. Como resultado de lo anterior, el factor de gobernanza se ratifica como *promedio*.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos

### Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Zinacantepec

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p	jun-23	jun-24
<b>Ingresos</b>							
Ingresos Federales Brutos	589.1	713.6	717.6	735.9	753.9	378.2	411.7
Participaciones (Ramo 28)	305.0	357.4	364.6	375.5	383.0	173.7	193.5
Aportaciones (Ramo 33)	254.2	303.7	318.9	325.2	335.0	167.2	164.3
Otros Ingresos Federales	29.8	52.5	34.1	35.1	35.8	37.3	53.8
Ingresos Propios	120.4	139.9	136.0	139.7	142.8	96.9	89.6
Impuestos	85.7	103.4	98.2	101.2	103.2	80.5	70.2
Derechos	31.2	31.7	32.7	33.3	34.3	15.5	16.2
Productos	1.7	4.1	4.1	4.2	4.2	0.6	2.4
Aprovechamientos	1.9	0.7	1.0	1.0	1.1	0.3	0.8
<b>Ingresos Totales</b>	<b>709.5</b>	<b>853.5</b>	<b>853.6</b>	<b>875.6</b>	<b>896.7</b>	<b>475.2</b>	<b>501.3</b>
<b>Egresos</b>							
Gasto Corriente	536.3	580.3	613.6	630.8	656.5	288.8	289.3
Servicios Personales	304.5	313.8	335.8	345.8	359.7	144.4	148.3
Materiales y Suministros	22.5	22.2	23.3	24.2	25.4	15.8	18.5
Servicios Generales	109.9	123.6	127.3	129.9	133.8	66.3	63.3
Servicio de la Deuda	18.0	22.8	20.4	20.9	22.1	11.4	10.5
Transferencias y Subsidios	81.5	98.0	106.8	110.0	115.5	56.2	54.9
Gastos no Operativos	168.5	221.8	265.7	260.6	248.1	13.0	108.3
Bienes Muebles e Inmuebles	0.8	4.9	5.4	5.5	5.8	2.2	4.0
Obra Pública	167.8	216.9	260.3	255.1	242.3	10.7	104.3
<b>Gasto Total</b>	<b>704.8</b>	<b>802.1</b>	<b>879.3</b>	<b>891.4</b>	<b>904.5</b>	<b>301.7</b>	<b>397.6</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>4.7</b>	<b>51.4</b>	<b>-25.7</b>	<b>-15.8</b>	<b>-7.9</b>	<b>173.5</b>	<b>103.7</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>22.8</b>	<b>74.1</b>	<b>-5.3</b>	<b>5.1</b>	<b>14.2</b>	<b>184.9</b>	<b>114.2</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>-18.0</b>	<b>64.3</b>	<b>17.9</b>	<b>5.8</b>	<b>16.8</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Balance Financiero a Ingresos Totales</b>	<b>0.7%</b>	<b>6.0%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>36.5%</b>	<b>20.7%</b>
<b>Balance Primario a Ingresos Totales</b>	<b>3.2%</b>	<b>8.7%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>0.6%</b>	<b>1.6%</b>	<b>38.9%</b>	<b>22.8%</b>
<b>Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales</b>	<b>-2.5%</b>	<b>7.5%</b>	<b>2.1%</b>	<b>0.7%</b>	<b>1.9%</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Ingresos de Libre Disposición (ILD)</b>	<b>425.5</b>	<b>497.3</b>	<b>500.6</b>	<b>515.2</b>	<b>525.9</b>	<b>270.7</b>	<b>283.1</b>
<b>ILD netos de SDE</b>	<b>416.0</b>	<b>486.3</b>	<b>480.2</b>	<b>495.2</b>	<b>505.4</b>	<b>259.3</b>	<b>272.7</b>

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

p: Proyectado.

### Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Zinacantepec

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

**Cuentas Seleccionadas**

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	6.2	7.3	4.7	4.7	4.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	55.9	65.7	42.6	41.9	39.3
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	62.1	73.0	47.3	46.5	43.6
Porcentaje de Restricción	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Cambio en efectivo Libre	4.5	1.1	-2.6	-0.1	-0.3
Total de Amortización Simple	0.0	28.2	0.0	0.0	15.0
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo Circulante neto de Anticipos	63.0	52.1	52.1	52.1	52.1
<b>Deuda Directa</b>					
Quirografía de Corto Plazo	28.2	0.0	0.0	15.0	20.0
Quirografía de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cualquier otra deuda con costo financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Estructurada</b>	<b>82.6</b>	<b>71.6</b>	<b>58.7</b>	<b>43.7</b>	<b>26.1</b>
<b>Deuda Total</b>	<b>110.9</b>	<b>71.6</b>	<b>58.7</b>	<b>58.7</b>	<b>46.1</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>104.6</b>	<b>64.3</b>	<b>54.0</b>	<b>54.1</b>	<b>41.8</b>
<b>Deuda Neta a ILD</b>	<b>24.6%</b>	<b>12.9%</b>	<b>10.8%</b>	<b>10.5%</b>	<b>7.9%</b>
<b>Pasivo Circulante a ILD</b>	<b>14.8%</b>	<b>10.5%</b>	<b>10.4%</b>	<b>10.1%</b>	<b>9.9%</b>

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo de Municipio de Zinacantepec

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	4.7	51.4	-25.7	-15.8	-7.9
Movimiento en caja restringida	-40.7	-9.8	23.1	0.7	2.6
Movimiento en Pasivo Circulante neto	11.9	-10.9	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	-28.2	0.0	0.0	-15.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-24.1	2.5	-2.6	-15.1	-20.3
Nuevas Disposiciones	28.2	0.0	0.0	15.0	20.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	0.4	-1.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	4.5	1.1	-2.6	-0.1	-0.3
CBI inicial (libre)	1.7	6.2	7.3	4.7	4.7
CBI (libre) Final	6.2	7.3	4.7	4.7	4.4
Servicio de la deuda total (SD)	18.0	51.0	20.4	20.9	37.1
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	18.0	22.8	20.4	20.1	20.5
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	28.2	0.0	0.8	16.6
Servicio de la Deuda a ILD	4.2%	10.2%	4.1%	4.1%	7.1%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	5.8%	0.0%	0.2%	3.3%

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

p: Proyectado.

## Comportamientos y Supuestos del Municipio de Zinacantepec

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac <sub>2020-2023</sub>	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
<b>Ingresos</b>					
Ingresos Federales Brutos	9.5%	-4.6%	21.1%	0.6%	2.6%
Participaciones (Ramo 28)	9.9%	6.6%	17.2%	2.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	10.1%	10.3%	19.4%	5.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	4.1%	-70.4%	75.9%	-35.0%	3.0%
Ingresos Propios	22.0%	-22.6%	16.2%	-2.8%	2.7%
Impuestos	26.4%	-30.4%	20.6%	-5.0%	3.0%
Derechos	11.8%	4.9%	1.8%	3.0%	2.0%
Productos	13.3%	-1.2%	142.7%	1.0%	2.0%
Aprovechamientos	34.1%	54.5%	-61.0%	40.0%	2.0%
Ingresos Totales	11.2%	-8.2%	20.3%	0.0%	2.6%
<b>Egresos</b>					
Gasto Corriente	7.9%	-16.8%	8.2%	5.7%	2.8%
Servicios Personales	3.8%	7.3%	3.1%	7.0%	3.0%
Materiales y Suministros	-8.0%	-32.2%	-1.4%	5.0%	4.0%
Servicios Generales	17.4%	25.1%	12.5%	3.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	12.7%	28.1%	26.1%	-10.2%	2.2%
Transferencias y Subsidios	18.6%	-63.9%	20.3%	9.0%	3.0%
Gastos no Operativos	17.8%	43.7%	31.6%	19.8%	-1.9%
Bienes Muebles e Inmuebles	-40.1%	-87.2%	550.0%	10.0%	3.0%
Obra Pública	24.3%	50.6%	29.3%	20.0%	-2.0%
Gasto Total	10.4%	-7.5%	13.8%	9.6%	1.4%

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

## 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 municipios mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR BBB+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	28 de noviembre 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, el avance presupuestal de junio 2024, 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 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/](http://www.hrratings.com/methodology/)

\*\* HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS