

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación del Estado de Jalisco en 'AA(mex)', Perspectiva Estable

Feedback

Wed 18 Aug, 2021 - 18:31 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 18 Aug 2021: Fitch Ratings Afirmó la calificación a la calidad crediticia del estado de Jalisco en 'AA(mex)'. La Perspectiva es Estable.

La calificación refleja la expectativa de Fitch de que Jalisco mantendrá una razón de repago esperada (deuda ajustada neta sobre balance operativo o BO, bajo el escenario de calificación de Fitch) menor de cinco años y una cobertura del servicio de la deuda o SD (BO con respecto al SD que incluye la deuda de corto plazo) mayor de 1.5 veces (x). Asimismo, refleja la combinación del perfil de riesgo 'Rango Medio Bajo' y un puntaje combinado en la sostenibilidad de la deuda de 'aa' en el escenario de calificación.

Jalisco está conformado por 125 municipios. Es el sexto Estado con mayor territorio, con una extensión de 78 mil 595.9 kilómetros cuadrados (4.0% del territorio nacional). Su población alcanza aproximadamente 8.4 millones de habitantes (6.6% de la población nacional), siendo la cuarta entidad más poblada de México.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

El perfil de riesgo de 'Rango Medio Bajo' refleja una combinación de cuatro factores clave de riesgo en 'Rango Medio' y dos en 'Más Débil'. Además, un riesgo moderadamente alto respecto a sus pares de que la capacidad del emisor para cubrir el

SD con el BO pueda debilitarse inesperadamente en el horizonte de pronóstico (2021 a 2025). La cobertura se debilitaría si los ingresos no alcanzaran las expectativas o el gasto fuera mayor que las expectativas, o por un aumento imprevisto de pasivos y deuda.

Solidez de Ingresos – ‘Rango Medio’: Fitch clasifica este factor como ‘Rango Medio’ debido a la recepción estable de transferencias federales. Durante el período 2016 a 2020, Jalisco recibió en promedio 88.4% de sus ingresos operativos (IO) como transferencias federales, provenientes de un soberano calificado en ‘BBB-’ en escala internacional. No obstante, el dinamismo, en términos reales, de los IO fue lento; la tasa media anual de crecimiento (tmac) fue negativa en 2.1%.

La economía nacional mostró un crecimiento promedio negativo de 1.1% en el mismo período, impactado principalmente por la caída de 8.3% en 2020 (Jalisco mostró una caída de 3.1% en el mismo año). La Ley de Ingresos 2021 del Estado estima MXN58,054 millones en recepción de participaciones.

Adaptabilidad de Ingresos – ‘Más Débil’: Fitch considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor.

Fitch observa que Jalisco ha realizado esfuerzos recaudatorios. El impuesto sobre nómina (ISN), principal ingreso tributario del Estado, mostró una tmac 2016-2020 de 8.1%, con un incremento importante en 2019, aunque se ha mantenido similar en los últimos años (2%). La generación de ingresos por impuestos, derechos y otros recursos propios promedió 11.7% de sus ingresos totales.

Sostenibilidad de Gastos – ‘Rango Medio’: En los estados mexicanos el gasto es moderadamente contracíclico. Debido a la pandemia, en 2020, Jalisco modificó su presupuesto, principalmente en las partidas de inversión y transferencias. Aunque el gasto operativo (GO) mostró un incremento anual controlado de 3.8%, el impacto en los ingresos fue mayor, por lo que, al evaluar el comportamiento del GO respecto al IO en los últimos cinco años se observa un deterioro. La tmac 2016-2020 del GO frente al IO fue de 4.2% y 2.4%, respectivamente.

Adaptabilidad de Gastos – ‘Rango Medio’: Pese a la normatividad de disciplina financiera y a las disposiciones para mantener un balance presupuestario sostenible, en general, las entidades en México reportan márgenes operativos bajos que les restan flexibilidad

presupuestal. En el caso de Jalisco, considerando los ajustes en el gasto para enfrentar la pandemia y la disposición de deuda en 2020, el gasto de capital representó 13.2% del gasto total y el GO 85.2% en 2020. Dichos indicadores varían respecto al promedio de 2016-2019 de 3.6% y 94.6%, respectivamente, pues el Estado realizó esfuerzos en direccionar el gasto a inversión para activar la economía.

Solidez de Pasivos y Liquidez – ‘Rango Medio’: Como el resto de entidades en México, este factor se evalúa como ‘Rango Medio’ debido a que existen reglas prudenciales para controlar la deuda, y Fitch considera que el marco institucional es moderado. En 2020, la deuda directa de largo plazo cerró en MXN27,222.3 millones, considerando MXN1,507 millones del valor residual de los bonos cupón cero (BCC). Asimismo, se registraron MXN1,008 millones de deuda de corto plazo. Durante este ejercicio fiscal, la deuda directa aumentó por las contrataciones que realizó el Estado por MXN10,271 millones, considerando endeudamiento de corto y largo plazo. Fitch incorporó dentro de su indicador de deuda neta, la deuda garantizada o avalada por el Estado. Al cierre de 2020, el saldo era de MXN4,428 millones.

Parte importante de la deuda bancaria de largo plazo está protegida contra la exposición de ajustes al alza en la tasa de interés, cuenta con la afectación de ingresos federales como fuente de pago (y un vehículo especial de pago para garantizar la deuda. Jalisco tiene obligaciones de largo plazo que se pagan en una sola exhibición (BCC), lo que, en opinión de Fitch, no representa riesgo puesto que el principal se redime por el Gobierno Federal. De acuerdo con cifras estatales, al segundo trimestre de 2021 la deuda pública directa alcanzó MXN27,352 millones y, la totalidad de los financiamientos de corto plazo fueron liquidados. El Estado no planea endeudamiento adicional al previamente autorizado por decreto durante 2020 (MXN6,200 millones).

Flexibilidad de Pasivos y Liquidez – ‘Rango Medio’: La posición de liquidez de Jalisco es adecuada. Al cierre de 2020, registró MXN9,185.2 millones en efectivo y equivalentes, con un pasivo circulante no bancario de MXN2,707.8 millones. Al evaluar la métrica de liquidez (efectivo y equivalentes a deuda de corto plazo y pasivos circulante no bancarios), desde 2018 el indicador ha permanecido por encima de 0.75x, límite inferior para la evaluación de ‘Rango Medio’. El Estado es usuario de créditos de corto plazo con bancos otorgantes calificados por Fitch en ‘AAA(mex)’, y tiene buen acceso al mercado.

Evaluación de Sostenibilidad de Deuda – ‘aa’: El puntaje resulta de una razón de repago de la deuda que se mantiene inferior a 5.0x hacia 2025 (puntaje de ‘aaa’), definido como deuda ajustada a balance operacional, proyectado bajo el caso de calificación de Fitch,

así como la métrica secundaria de cobertura del SD que alcanza un mínimo de 1.8x en 2024, ejercicio que liquida las obligaciones de corto plazo. Al considerar ambas métricas, el resultado de sostenibilidad de la deuda se ajusta a 'aa'.

Fitch clasifica a Jalisco como gobierno tipo B debido a que cubre su SD con su flujo anual de efectivo.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de la calidad crediticia de Jalisco se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Rango Medio Bajo' y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'aa', también considera evaluación con entidades pares, tales como el Estado de México y Sinaloa. La calificación no está limitada por riesgos añadidos asimétricos. Ni incorpora soporte extraordinario por parte del gobierno federal.

SUPUESTOS CLAVE

El escenario de calificación de Fitch es "a través del ciclo", el cual incorpora una combinación de estrés financiero en el ingreso, gasto, y variables financieras. El escenario se basa en las métricas de 2016 a 2020 y proyectadas de 2021 a 2025. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: aumenta 5.4% anual de 2021 a 2025;

--GO: aumenta 6.5% anual de 2021 y 2025;

--sin endeudamiento adicional de largo plazo para el período proyectado;

--deuda de corto plazo se mantiene en MXN1,008 millones hasta 2024, año en que liquidan esta obligación;

--sin deuda adicional de entidades descentralizadas o proyectos de asociación público privada (APP) para el período proyectado;

--tasa de interés variable (TIIE 28): creciente, de 4.8% en 2021 hasta 7% en 2025.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--una baja en la calificación del Estado pudiera ocurrir si la métrica de repago fuera superior a 9.0x; o bien si la métrica de repago fuera superior a 5.0x y, al mismo tiempo, la cobertura real del servicio de la deuda fuera menor de 1.0x.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--bajo su escenario de calificación proyectado, la agencia podría subir la calificación del Estado si la razón de repago de la deuda se mantiene igual o inferior a 5.0x y la cobertura del servicio de la deuda se fortaleciera a un nivel igual o superior a 2.0x.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

La deuda neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido (que incluye el fondo de reserva).

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Noviembre 11, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 11/septiembre/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Estado de Jalisco y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros, presupuesto 2021, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2016 a

31/diciembre/2020, y presupuesto 2021.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Feedback

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		PRIOR
Jalisco, Estado de	ENac LP	AA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada AA(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Scarlet Lorena Ballesteros Avellan

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7002

scarletlorena.ballesterosavellan@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Manuel Kinto Reyes

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

Feedback

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 11 Nov 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Jalisco, Estado de -

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMAS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con

Feedback

sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no

sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por

sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Latin America

Mexico

Feedback