Estado de Jalisco

México

HR AA

Finanzas Públicas
18 de octubre de 2021

HR Ratings® Credit Rating Agency

*A NRSRO Rating**

Calificación

Estado de Jalisco	HR AA
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Contactos

Víctor Toriz
Asociado de Finanzas Públicas
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Director Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Estado está encabezada por el Ing. Enrique Alfaro Ramírez, del Partido Movimiento Ciudadano. El período de gobierno de la presente administración va del 6 de diciembre de 2018 al 5 de diciembre de 2024.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA al Estado de Jalisco, y modificó la Observación Positiva a Perspectiva Estable

La revisión al alza de la calificación obedece a que, a pesar de que el Estado adquirió financiamiento a largo plazo para reactivar la economía estatal, la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) se mantendría en un nivel promedio de 41.0% en los próximos años. Este nivel es similar al estimado de 42.3% debido a que ya se consideraba en la revisión anterior. Asimismo, la métrica de Pasivo Circulante a ILD disminuyó a 6.8% (vs. 7.6% proyectado). Adicionalmente, de acuerdo con la evaluación de 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. Esto derivado de indicadores de salud y educación por encima de la media nacional, una tasa de homicidios por debajo del promedio del nacional y que el Estado destaca en la generación y transparencia de información financiera, así como un bajo riesgo asociado a cambios de administración y la ausencia de adeudos que pudieran presionar a la Entidad en el corto plazo.

Variables Relevantes: Estado de Jalisco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2019	2020	2021p	2022p	2023p	2024p
Ingresos Totales (IT)	120,085.7	121,047.2	125,796.7	129,999.8	134,589.3	139,920.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	53,380.1	53,850.5	56,195.4	58,717.1	61,287.9	64,237.3
Deuda Directa Ajustada*	17,311.2	26,723.4	30,232.5	29,162.5	27,489.7	26,158.8
Balance Financiero a IT	2.2%	-7.2%	-4.3%	-0.9%	-0.8%	-0.5%
Balance Primario a IT	4.1%	-5.8%	-2.7%	1.0%	1.2%	1.5%
Balance Primario Ajustado a IT	3.7%	-3.5%	-3.8%	1.3%	1.4%	1.6%
Servicio de la Deuda	3,134.8	1,671.4	3,038.6	5,013.0	4,611.3	3,868.6
Deuda Neta Ajustada	11,424.8	19,467.0	26,070.6	25,367.3	23,976.4	22,757.2
Deuda Quirografaria	0.0	1,008.1	2,500.0	2,000.0	1,000.0	500.0
Obligaciones Financieras sin Costo	6,508.5	3,656.6	3,656.6	5,656.6	7,656.6	8,156.6
Servicio de la Deuda a ILD	5.9%	3.1%	5.4%	8.5%	7.5%	6.0%
Deuda Neta Ajustada a ILD	21.4%	36.2%	46.4%	43.2%	39.1%	35.4%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.0%	3.8%	8.3%	6.9%	3.6%	1.9%
Pasivo Circulante a ILD	12.2%	6.8%	6.5%	7.9%	10.0%	11.1%

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

- **Resultado en el Balance Primario (BP).** En 2020 se reportó un déficit en el BP equivalente a 5.8% de los IT, cuando al cierre de 2019 se reportó un superávit por 4.1%. Esto fue resultado de un monto 12.4% superior de Transferencias y Subsidios, como resultado de las asignaciones realizadas al Sector Salud y a programas de reactivación económica. Asimismo, se observó un importante aumento en el Gasto de Inversión, en línea con la adquisición de financiamiento a largo plazo, cuyos recursos se destinaron a activar la economía del Estado, mediante la inversión en obra pública. HR Ratings estimaba un déficit de 2.6% ya que la disposición y ejercicio de los recursos del financiamiento a largo plazo se realizó de forma mas acelerada a lo proyectado.
- **Nivel de endeudamiento.** A junio de 2021, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P$27,352.0m, distribuida en 19 créditos con la banca comercial y de desarrollo. Durante 2020 el Estado contrató P$6,200.0m, que fueron destinados a la reactivación económica. Debido a lo anterior, sumado al uso de deuda de corto plazo al cierre del ejercicio, la DNA a ILD reportó un nivel de 36.2% en 2020. Debido a que la adquisición de financiamiento ya estaba considerada en la revisión anterior, la métrica de DN estuvo en línea con lo estimado. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) disminuyó de 5.9% a 3.1%, debido a la liquidación de la deuda de corto plazo adquirida en 2019. La métrica estuvo en línea con lo estimado.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Twitter: @HRRATINGS

- **Pasivo Circulante (PC).** El PC disminuyó de P$6,508.5m en 2019 a P$3,656.6m en 2020, equivalente a una contracción de 43.8%. Este comportamiento obedece al pago en el pasivo de Proveedores. De acuerdo con lo anterior, la métrica de PC sobre los ILD en 2020 fue de 6.8%, mientras que en 2019 se observó un nivel de 12.2%. El nivel fue inferior al estimado de 7.6%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** Se estima para 2021 un monto superior de ILD, lo que se ya se observa en el avance presupuestal a junio de 2021. Por su parte, se espera una reducción en el Gasto de Inversión, derivado del elevado nivel reportado en 2020 debido a la adquisición de financiamiento. No obstante, se proyecta un déficit de 2.7%, ya que se considera el ejercicio de los recursos pendientes por disponer. Asimismo, se espera un crecimiento en el Gasto Corriente. Posteriormente, una vez ejercidos la totalidad de estos recursos, se proyecta un nivel inferior de Gasto de Inversión, así como un aumento en los Ingresos Propios, por lo que se proyecta un superávit promedio de 1.3% de 2022 a 2024.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con la disposición del resto de la deuda de largo plazo, sumado al uso proyectado de deuda de corto plazo se estima que la DNA a ILD se mantenga en un nivel promedio de 41.0% de 2021 a 2024. Adicionalmente, se proyecta que el SD a ILD ascienda a un promedio de 6.9% en el mismo periodo. Por su parte, se proyecta que el PC se mantenga en un promedio de 8.9% en los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Se consideraron 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 que el Estado cuenta con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones para asentamientos humanos. Adicionalmente, el caudal tratado de aguas residuales está en línea con el promedio nacional. Para el factor social, el porcentaje de Informalidad Laboral, los indicadores de Esperanza de Vida y Carencia alimentaria están por encima de la media nacional. 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. Sumado a lo anterior, no se identifican adeudos o contingencias que pudieran presionar las finanzas públicas estatales en el corto plazo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento superior al estimado e incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit fiscal superior al 5.5% se podría recurrir a la adquisición de un monto superior al estimado de deuda de corto plazo (P$2,500.0m en 2021) y a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación si la DNA supera el 55.0% y el PC se encuentra por arriba del 20.0% de los ILD.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los resultados fiscales.** Para 2021 se espera un déficit fiscal, sin embargo, un aumento en los ILD o una reducción en el Gasto Corriente se podría traducir en una reducción adicional en el uso de deuda a corto plazo o una contracción en el PC. La calificación se podría ver afectada de forma positiva si la DQ a DDA se encuentra por debajo de 3.0% y el PC por debajo de 5.0%.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.
Twitter: @HRRATINGS

Perfil de la Calificación

El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de la información financiera de la Cuenta Pública de 2017 a 2020 del Estado de Jalisco, el avance presupuestal a junio de 2021, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2021. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings al Estado, puede consultarse el reporte inicial, publicado el 8 de abril de 2010 así como el último comunicado previo a este, publicado el 23 de abril de 2021, a través de nuestra página web: www.hrratings.com

Resultado Observado vs. Proyectado

En la siguiente tabla se muestran los resultados observados en la Cuenta Pública del Estado en los últimos años, así como las proyecciones consideradas en el reporte de seguimiento con fecha del 9 de octubre de 2020.

Figura 1. Supuestos y Resultados: Estado de Jalisco
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	Observado 2019	Observado 2020	Escenario Calificación 2020 2020*	Escenario Calificación 2020 2021*
Balance Financiero a IT	2.2%	-7.2%	-4.0%	-3.2%
Balance Primario a IT	4.1%	-5.8%	-2.6%	-1.9%
Balance Primario Ajustado a IT	3.7%	-3.5%	-2.3%	-1.9%
Deuda Neta Ajustada a ILD	21.4%	36.2%	36.2%	42.5%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	0.0%	3.8%	2.5%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	12.2%	6.8%	7.6%	6.4%
Servicio de Deuda a ILD	5.9%	3.1%	3.1%	3.9%
Servicio de Deuda Quirografaria a ILD	1.6%	0.0%	0.1%	1.2%
ILD brutos	70,702.2	71,679.1	69,741.8	71,803.5
ILD netos	53,380.1	53,850.5	53,012.7	54,808.8

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.
*Proyecciones incluidas en el reporte de seguimiento publicado el 9 de octubre de 2020

Análisis de Riesgo

Balance Primario

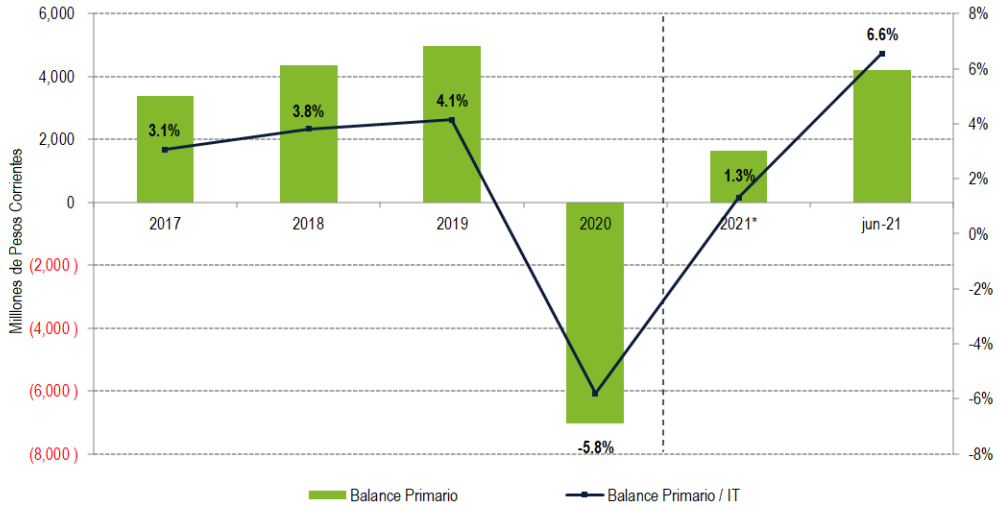
El Estado registró en 2020 un déficit en el Balance Primario equivalente a 5.8% de los Ingresos Totales (IT), cuando al cierre de 2019 se reportó un superávit por 4.1%. Esto fue resultado de un monto 12.4% superior de Transferencias y Subsidios, como resultado de las asignaciones realizadas al Sector Salud y a programas de reactivación económica. Asimismo, se observó un importante aumento en el Gasto de Inversión, en línea con la adquisición de financiamiento a largo plazo, cuyos recursos se destinaron a inversión pública productiva para activar la economía del Estado. Adicionalmente, como consecuencia del impacto de la contingencia sanitaria los Ingresos Propios mostraron una contracción de 0.9%.

HR Ratings estimaba para 2020 un déficit en el Balance Primario equivalente a 2.6% de los IT. Esto debido a que se proyectaba un monto inferior de Gasto de Inversión, el cual ascendió a P$9,142.1m en 2020, mientras se esperaba que fuera por P$6,113.3m. La

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.
Twitter: @HRRATINGS

diferencia es resultado de una disposición más acelerada del financiamiento a largo plazo, el cual fue destinado a inversión pública productiva.

Figura 2. Balance Primario para el Estado de Jalisco, de 2017 a junio 2021



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

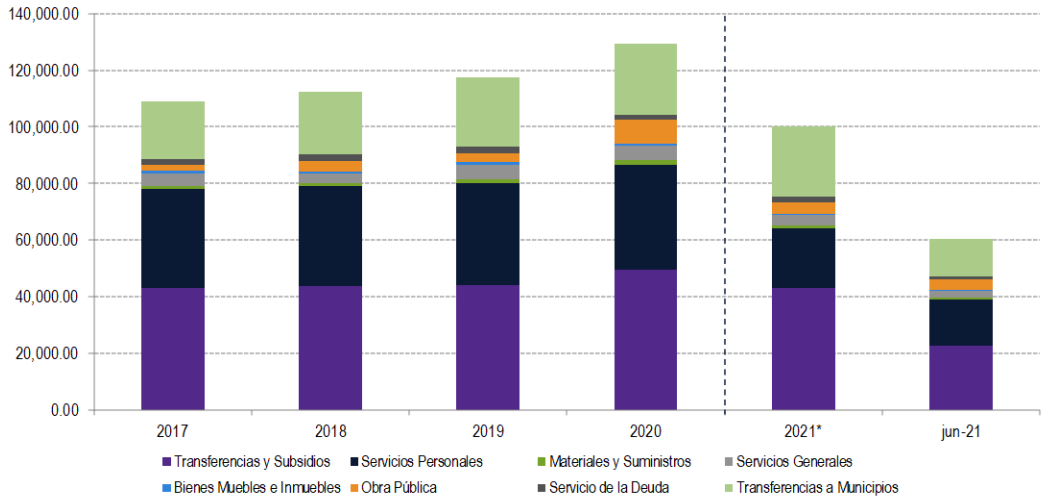
El Gasto Total del Estado ascendió a P$129,757.3m en 2020, lo que representó un nivel 10.5% superior al observado en 2019, y el cual estuvo conformado por P$120,338.3m de Gasto Corriente, P$9,142.1m de Gasto de Inversión y P$276.9m de Otros Gastos. El Gasto Total presentó una tasa media anual de crecimiento (tmac) en el periodo de análisis (2017-2020) de 5.9%, lo que se basa principalmente en la tasa reportada en el Gasto Corriente de 4.3%, al representar 95.6% del Gasto Total en el periodo de análisis. Por su parte, el Gasto de Inversión presentó una $tmac_{17\text{-}20}$ de 46.8% debido al alto nivel registrado en 2020.

Al cierre de 2020, el Gasto Corriente se incrementó 6.4% de forma interanual, donde destaca el aumento registrado en Transferencias y Subsidios. Este es el capítulo más representativo dentro del Gasto Corriente del Estado al representar en promedio 40.4% de este en el periodo de análisis, y en 2020 se observó un crecimiento de 12.4%. Esto se debió a las acciones tomadas por el Estado como respuesta a la contingencia sanitaria, entre el que se encuentran las asignaciones al Sector Salud por P$1,680.8m y a Programas de Reactivación Económica por P$1,768.7m. Dentro de los recursos destinados al Sector Salud, se adquirieron insumos, se contrató personal y se equiparon y reconvirtieron unidades hospitalarias. Por su parte, respecto a los programas orientados a la reactivación económica destacan el “Plan emergente para la protección al empleo y el ingreso a los Jaliscienses”, el “Programa de Apoyo al Empleo Formal” y el “Programa Reactiva tu Negocio”.

Adicionalmente, el Gasto de Inversión se incrementó de P$4,203.7m en 2019 a P$9,142.1m en 2020 y con ello registró el nivel más elevado observado en el periodo de análisis. Lo anterior se debió a la adquisición de financiamiento a largo plazo cuyos recursos se destinaron a inversión pública productiva y donde sobresalen las inversiones en infraestructura económica, social y de reactivación económica en Municipios.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.
Twitter: @HRRATINGS

Figura 3. Composición del Gasto Total del Estado de Jalisco, de 2017 a junio 2021



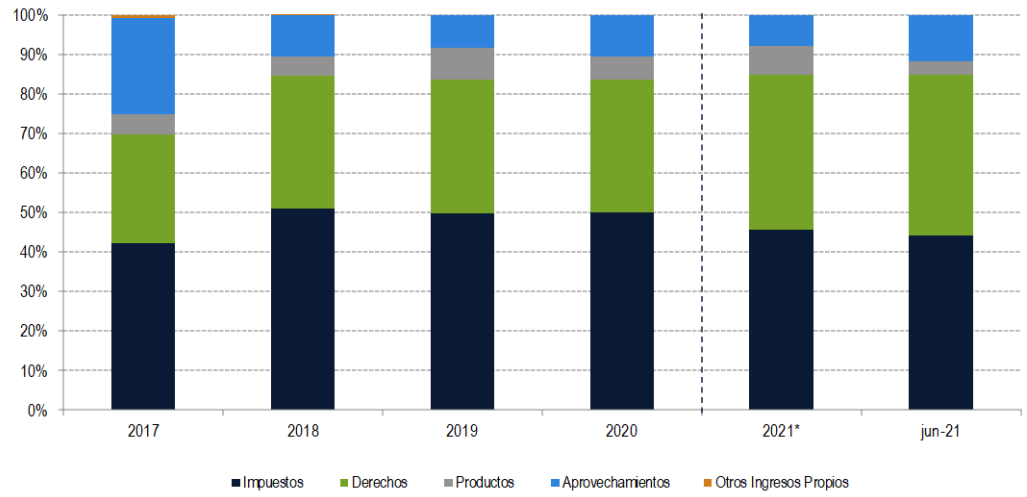
Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.
* Presupuesto.

Los Ingresos Totales mantuvieron una $tmac_{17\text{-}20}$ de 3.1%, en línea con la $tmac_{17\text{-}20}$ de 3.3% observada en los Ingresos Federales. En lo anterior se registra un buen desempeño de los recursos recibidos por Ramo 28 y 33, mientras que los Ingresos de Gestión reportan una $tmac_{17\text{-}20}$ de -6.8%. Por su parte, los Ingresos Propios presentaron una $tmac_{17\text{-}20}$ de 1.4%, derivado de la tendencia creciente que se ha registrado en Derechos e Impuestos en el periodo de análisis. La recaudación propia correspondió a 9.2% de los Ingresos Totales, lo que es inferior al promedio de 12.4% en el total de los estados calificados por HR Ratings.

En 2020, las Participaciones Federales registraron un incremento de 1.8% con respecto al año anterior, al cerrar en P$60,489.7m, donde sobresale lo recibido a través del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF), el cual ascendió a P$5,164.3m. Por su parte, las Aportaciones Federales reportaron un monto 3.3% superior entre 2019 y 2020 derivado de un aumento en los recursos correspondientes al Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa y Gasto Operativo (FONE), mientras que los ingresos por Convenios disminuyeron 9.4%. Por otro lado, los Ingresos Propios pasaron de P$11,292.6m en 2019 a P$11,189.3m, lo que representó una contracción de 0.9% en 2020, derivado de un monto inferior de Productos., Derechos e Impuestos debido al impacto de la contingencia sanitaria. A pesar del comportamiento de la recaudación propia, el desempeño de las Participaciones Federales se tradujo en un aumento de 0.9% en los ILD al cierre de 2020.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*
Twitter: @HRRATINGS

Figura 4. Composición de Ingresos Propios del Estado de Jalisco, de 2017 a junio 2021



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

De acuerdo con la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2021, el Estado espera un Balance Primario superavitario por P$1,628.0m, equivalente a 1.3% de los IT. Esto debido a que se presupuesta una importante contracción en el Gasto Corriente, de acuerdo con la expectativa de un monto inferior de Servicios Personales, así como en Transferencias y Subsidios. Asimismo, se presupuesta una disminución en el Gasto de Inversión. Adicionalmente, se estima un nivel superior de Ingresos Propios, donde se estima un crecimiento de Derechos e Impuestos.

HR Ratings estima para 2021 un monto superior de ILD, de acuerdo con un monto superior de Participaciones Federales, así como una recuperación en la recaudación de Ingresos Propios, lo que se ya se observa en el avance presupuestal a junio de 2021. Por su parte, se espera una reducción en el Gasto de Inversión, derivado del elevado nivel reportado en 2020 debido a la adquisición de financiamiento. No obstante, se proyecta un déficit de 2.7%, ya que se considera la disposición de los recursos pendientes del financiamiento, los cuales serán ejercidos en inversión pública. Asimismo, en línea con el avance presupuestal al segundo trimestre de 2021, se espera un crecimiento en el Gasto Corriente. Posteriormente, una vez ejercido la totalidad del financiamiento a largo plazo, se proyecta un nivel inferior de Gasto de Inversión, así como una tendencia creciente en los Ingresos Propios, por lo que se proyecta un superávit promedio de 1.3% de los IT de 2022 a 2024.

Deuda

La Deuda Directa Ajustada (DDA) del Estado de Jalisco a junio de 2021 ascendió a P$27,352.0m de deuda bancaria a largo plazo. Asimismo, la Entidad cuenta con deuda respaldada por bono cupón cero por P$2,450.7m, por lo que a junio de 2021 la Deuda Consolidada fue de P$29,802.7m.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.
Twitter: @HRRATINGS

En 2019, el Estado contrató tres créditos estructurados a largo plazo por un monto total de P$5,250.0m con la banca de desarrollo y comercial, destinados a inversión pública productiva. El porcentaje asignado como fuente de pago correspondió a 24.5% del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF) sobre dos créditos por P$3,000.0m con vencimiento en el año 2039, mientras que a un financiamiento por P$2,250.0m se le asignó 3.2% del Fondo General de Participaciones (FGP) con vencimiento en 2039.

Adicionalmente, en mayo de 2020, el Congreso del Estado autorizó la contratación de financiamiento a largo plazo por un monto de hasta P$6,200.0m para ser destinados a inversión pública productiva como parte del plan implementado para la reactivación económica en la Entidad, en el cual se consideran proyectos de infraestructura económica, infraestructura social e infraestructura de reactivación económica en Municipios. Se proyecta que la totalidad de los financiamientos sea dispuesta durante 2021.

Figura 5. Deuda del Estado de Jalisco, de 2017 a junio 2021
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2017	2018	2019	2020	jun-21
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Consolidada= A+B	**20,050.1**	**20,643.4**	**19,761.9**	**29,174.0**	**29,802.7**
Deuda Directa= A+B	**20,050.1**	**20,643.4**	**19,761.9**	**29,174.0**	**29,802.7**
Deuda Directa Ajustada*= A	**17,599.5**	**18,192.8**	**17,311.2**	**26,723.4**	**27,352.0**
(A) Deuda Bancaria	**17,599.5**	**18,192.8**	**17,311.2**	**26,723.4**	**27,352.0**
Bancaria Corto Plazo	**0.0**	**800.0**	**0.0**	**1,008.1**	**0.0**
Bancaria Largo Plazo	**17,599.5**	**17,392.8**	**17,311.2**	**25,715.3**	**27,352.0**
Banca Comercial	10,325.7	10,510.3	11,332.4	18,980.5	20,666.6
Banca de Desarrollo	7,273.7	6,882.4	5,978.9	6,734.8	6,685.4
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	**2,450.7**	**2,450.7**	**2,450.7**	**2,450.7**	**2,450.7**
Banobras 1	995.6	995.6	995.6	995.6	995.6
Banobras 2	300.0	300.0	300.0	300.0	300.0
Banobras 2014 Manuel	212.0	212.0	212.0	212.0	212.0
Banobras 2013 Jova	299.9	299.9	299.9	299.9	299.9
Banobras 2015	500.4	500.4	500.4	500.4	500.4
Banobras 2016	142.8	142.8	142.8	142.8	142.8

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.

Respecto a la deuda a corto plazo, al cierre de 2020 ascendió a P$1,008.1m, conformada por cuatro créditos quirografarios con el mismo número de instituciones bancarias. A junio de 2021, la totalidad de estos financiamientos se encontraban liquidados. HR Ratings espera que el Estado continúe con el uso de créditos a corto plazo al cierre de 2021 y que reduzca paulatinamente el uso de estos en los próximos años.

Servicio de la Deuda y Deuda Neta Ajustada

El Servicio de Deuda en 2020 ascendió a 3.1% de los ILD, nivel inferior al observado en 2019 de 5.9%, Lo anterior como resultado de la liquidación de la deuda de corto plazo durante 2019. Con ello, el Servicio de Deuda Quirografario disminuyó de 1.6% a 0.0% de

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.
Twitter: @HRRATINGS

forma interanual. Debido a que esto ya se tenía considerado, el Servicio de Deuda estuvo en línea con el esperado. De acuerdo con la adquisición de financiamiento de largo plazo, sumado la liquidación de la deuda de corto plazo observada al cierre de 2020, se estima que el Servicio de Deuda aumente a 5.4% de los ILD en 2021, y que posteriormente, se mantenga en un nivel promedio de 7.4% entre 2022 y 2024 donde se considera el uso de deuda de corto plazo.

Por su parte, la Deuda Neta Ajustada como proporción de los ILD reportó un incremento al pasar de 21.4% en 2019 a 36.2% en 2020, derivado de la adquisición de financiamiento a largo plazo y de deuda de corto plazo. De acuerdo con lo anterior, la Deuda Quirografaria pasó a representar 3.8% de la Deuda Total al cierre de 2020. Debido a que la adquisición de financiamiento ya estaba considerada en la revisión anterior, la métrica de Deuda Neta estuvo en línea con lo estimado. De acuerdo con la disposición del resto de la deuda de largo plazo, sumado al uso proyectado de deuda de corto plazo, se estima que la Deuda Neta Ajustada se mantenga en un nivel promedio de 41.0%, donde la Deuda Quirografaria representaría un promedio de 5.2% de la Deuda Total.

Figura 6. Indicadores de la Deuda del Estado de Jalisco, 2017 a 2022
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Est.	Est.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	2,079.7	2,330.3	3,134.8	1,671.4	3,038.6	5,013.0
Servicio de Deuda Quirografaria	0.0	0.0	800.0	0.0	1,130.9	2,664.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD) netos*	48,249.1	50,702.0	53,380.1	53,850.5	56,195.4	58,717.1
Servicio de Deuda/ ILD	4.3%	4.6%	5.9%	3.1%	5.4%	8.5%
Servicio de Deuda Quirografaria**/ ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	1.6%	0.0%	2.1%	4.7%
Deuda Directa Ajustada	17,599.5	18,192.8	17,311.2	26,723.4	30,232.5	29,162.5
Deuda Quirografaria	0.0	800.0	0.0	1,008.1	2,500.0	2,000.0
Deuda Neta Ajustada***	16,527.7	17,131.3	11,424.8	19,467.0	26,070.6	25,367.3
Pasivo Circulante	6,026.2	3,523.6	6,508.5	3,656.6	3,656.6	4,656.6
Deuda Neta Ajustada/ ILD	34.3%	33.8%	21.4%	36.2%	46.4%	43.2%
Deuda Quirografaria/ Deuda Directa Ajustada	0.0%	4.4%	0.0%	3.8%	8.3%	6.9%
Obligaciones Financieras sin Costo / ILD	12.5%	6.9%	12.2%	6.8%	6.5%	7.9%

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 79.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2020, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

Pasivo Circulante y Liquidez

El Pasivo Circulante de la Entidad disminuyó de P$6,508.5m en 2019 a P$3,656.6m en 2020, equivalente a una contracción de 43.8%. Este comportamiento obedece al pago en el pasivo de Proveedores, el cual pasó de P$2,047.0m a P$614.5m de forma interanual. De acuerdo con lo anterior, la métrica de Pasivo Circulante sobre los ILD en 2020 fue de 6.8%, mientras que en 2019 se observó un nivel de 12.2%. De acuerdo con el comportamiento fiscal esperado, HR Ratings estima que la métrica promedie 8.9% de los ILD para los próximos años.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*
Twitter: @HRRATINGS

Figura 7. Pasivo Circulante del Estado de Jalisco, de 2017 a junio 2021
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2017	2018	2019	2020	jun-21
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Pasivo Circulante	6,026.2	3,523.6	6,508.5	3,656.6	3,676.5
Proveedores	1,567.4	313.0	2,047.0	614.5	202.5
Contratistas	656.9	57.4	565.9	167.0	132.3
Retenciones y Contribuciones por Pagar	698.4	567.0	815.9	711.5	628.5
Transferencias Otorgadas por Pagar	523.7	226.7	671.2	472.0	255.3
Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo	1,355.0	1,435.7	1,419.2	841.3	1,536.1
Fondos y Bienes de Terceros	755.9	709.2	750.7	681.0	680.3
Otros	469.0	214.6	238.5	169.4	241.5
Obligaciones Financieras sin Costo / ILD	12.5%	6.9%	12.2%	6.8%	n.a.

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

Por su parte, el Activo Circulante de la Entidad disminuyó de P$13,496.2m en 2019 a P$11,999.3m en 2020. Esto como resultado de la disminución registrada en las cuentas de Efectivo y Equivalentes, debido al déficit reportado y al pago realizado en el pasivo de Proveedores por Pagar. Lo anterior, se tradujo en que las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata reportaran en 2020 niveles de 2.6x (veces) y 2.0x, niveles ligeramente superiores a los registrados durante 2019 de 2.1x y 1.6x.

Figura 8. Liquidez del Estado de Jalisco, de 2017 a junio 2021
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2017	2018	2019	2020	jun-21
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	8,493.0	8,612.0	13,496.2	11,999.3	15,254.9
Efectivo y Equivalentes	5,358.7	5,307.1	10,606.1	9,185.2	12,804.8
Deudores Diversos	3,134.3	3,304.9	2,890.1	2,814.1	2,450.0
Pasivo a Corto Plazo	6,026.2	4,323.6	6,508.5	4,664.7	3,676.5
Razón de Liquidez	**1.4**	**2.0**	**2.1**	**2.6**	**4.1**
Razón de Liquidez Inmediata	**0.9**	**1.2**	**1.6**	**2.0**	**3.5**

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

Seguridad Social

En el gobierno del 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.

En noviembre de 2009 se realizó una reforma a la ley del sistema de pensiones, lo cual permitió en términos generales evitar que el sistema se descapitalizara en el mediano plazo. Dicha reforma permitió fortalecer la viabilidad financiera a largo plazo, respetando los derechos adquiridos por las generaciones previas. Asimismo, las prestaciones que contempla la ley del IPEJAL son servicio médico a pensionados, pensiones, prestaciones sociales y sistema de préstamos.

De acuerdo con la última valuación actuarial disponible, al 31 de diciembre de 2019, el IPEJAL contaba con 122,265 trabajadores activos, así como 37,003 trabajadores

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*
Twitter: @HRRATINGS

pensionados. El sistema de pensiones en el Estado cuenta con una reserva actuarial por P$38,651.1m, por lo cual se cuenta con un periodo de suficiencia hasta 2029. 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.

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, pero, por otro lado, los municipios del norte y el centro del Estado cuentan con una vulnerabilidad baja por sus características geográficas. Respecto a inundaciones, la mayor parte del Estado cuenta con una baja vulnerabilidad con excepción de algunos municipios como La Barca y Tomatlán.
- Se genera un volumen de residuos sólidos ligeramente por encima de la media nacional. Sin embargo, el Estado supera la media nacional en la disposición adecuada de estos residuos. Adicionalmente, 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 es considerado promedio.

Social: *Superior*

- El porcentaje de informalidad laboral en el Estado es inferior al promedio nacional de 56.5%, al encontrarse en 49.2%. Asimismo, los indicadores de Esperanza de Vida (75.3 años) y Carencia Alimentaria (15.4%) son superiores al promedio al compararlos con los demás estados (75 años y 20.5% en promedio). Por último, el porcentaje de analfabetismo es inferior al promedio nacional. Cabe mencionar que el Estado de Jalisco es la cuarta Entidad Federativa que más aporta al Producto Interno Bruto (PIB) Nacional.
- De acuerdo con información del INEGI, el Estado cuenta con una tasa de homicidios inferior al promedio nacional, al ubicarse en 25.9 homicidios por cada 100,000 habitantes al cierre de 2020 (vs. 29 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 en los últimos años. Asimismo, la percepción de Seguridad Pública entre la población se encuentra en un nivel ligeramente superior al promedio nacional de acuerdo con datos de la Encuesta Nacional de Victimización y Percepción sobre Seguridad Pública (ENVIPE) 2021. Debido a lo anterior, sumado a las condiciones de salud y educación, el factor social es considerado superior.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*
Twitter: @HRRATINGS

Gobernanza: *Superior*

- El Estado supera los estándares de generación de información financiera estipulados en la Ley de Disciplina Financiera. Adicionalmente, existe cumplimiento en el desglose de la información y el flujo de información es adecuado.
- Se ha mantenido una continuidad de proyectos y políticas públicas, por lo cual el riesgo asociado a cambios de administración es considerado bajo. Adicionalmente, 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.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Twitter: @HRRATINGS

ANEXOS

Balance Financiero del Estado de Jalisco
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)
Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base

	2019	2020	2021p	2022p	2023p	2024p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	**108,793.1**	**109,857.9**	**112,803.9**	**115,565.2**	**118,912.4**	**122,891.1**
Participaciones (Ramo 28)	59,409.7	60,489.7	62,909.3	64,482.1	66,416.5	68,741.1
Aportaciones (Ramo 33)	36,290.1	37,505.7	38,150.7	39,104.5	40,277.6	41,687.3
Otros Ingresos Federales	13,093.4	11,862.5	11,743.9	11,978.7	12,218.3	12,462.7
Ingresos Propios	**11,292.6**	**11,189.3**	**12,992.8**	**14,434.5**	**15,676.8**	**17,029.8**
Impuestos	5,604.5	5,581.9	6,419.2	7,061.1	7,767.2	8,543.9
Derechos	3,838.8	3,773.5	4,641.4	5,337.7	5,764.7	6,225.8
Productos	892.7	657.7	697.2	739.0	783.4	830.4
Aprovechamientos	956.6	1,176.2	1,235.0	1,296.8	1,361.6	1,429.7
Ingresos Totales	**120,085.7**	**121,047.2**	**125,796.7**	**129,999.8**	**134,589.3**	**139,920.9**
EGRESOS						
Gasto Corriente	**113,131.7**	**120,338.3**	**123,314.5**	**127,007.2**	**131,217.0**	**135,988.7**
Servicios Personales	35,769.0	36,896.8	38,003.7	38,763.7	39,926.7	41,124.5
Materiales y Suministros	1,505.9	1,655.0	1,812.2	1,975.3	2,113.6	2,303.8
Servicios Generales	4,948.0	5,150.2	5,562.2	5,951.6	6,427.7	7,006.2
Servicio de la Deuda	2,334.8	1,671.4	2,030.5	2,513.0	2,611.3	2,868.6
Intereses	1,767.5	1,403.8	1,767.0	1,943.1	1,938.5	2,037.7
Amortizaciones	567.2	267.7	263.5	569.9	672.8	830.9
Transferencias y Subsidios	44,178.2	49,667.0	48,673.6	49,890.5	51,387.2	52,928.8
Transferencias a Municipios	24,395.8	25,297.9	27,232.3	27,913.1	28,750.5	29,756.8
Gastos no-Operativos	**4,203.7**	**9,142.1**	**7,474.2**	**3,780.4**	**3,987.1**	**4,217.5**
Bienes Muebles e Inmuebles	1,330.9	573.1	619.0	352.8	388.1	438.6
Obra Pública	2,872.8	8,569.0	6,855.2	3,427.6	3,599.0	3,778.9
Otros Gastos	120.8	276.9	398.8	378.8	397.8	417.7
Gasto Total	**117,456.2**	**129,757.3**	**131,187.5**	**131,166.5**	**135,601.8**	**140,623.8**
Balance Financiero	**2,629.5**	**-8,710.1**	**-5,390.8**	**-1,166.7**	**-1,012.6**	**-702.9**
Balance Primario	**4,964.3**	**-7,038.7**	**-3,360.3**	**1,346.3**	**1,598.8**	**2,165.7**
Balance Primario Ajustado	**4,490.2**	**-4,247.9**	**-4,836.6**	**1,646.3**	**1,829.4**	**2,257.0**
Bal. Financiero a Ingresos Totales	2.2%	-7.2%	-4.3%	-0.9%	-0.8%	-0.5%
Bal. Primario a Ingresos Totales	4.1%	-5.8%	-2.7%	1.0%	1.2%	1.5%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	3.7%	-3.5%	-3.8%	1.3%	1.4%	1.6%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	5.9%	3.1%	5.4%	8.5%	7.5%	6.0%

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

p: Proyectado.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Twitter: @HRRATINGS

Balance del Estado de Jalisco
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2019	2020	2021p	2022p	2023p	2024p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	10,606.1	9,185.2	7,567.0	6,900.3	6,387.7	6,184.8
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	5,886.4	7,256.3	4,161.9	3,795.2	3,513.3	3,401.7
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	4,719.7	1,928.9	3,405.2	3,105.1	2,874.5	2,783.2
Activos Circulantes	**10,606.1**	**9,185.2**	**7,567.0**	**6,900.3**	**6,387.7**	**6,184.8**
Obligaciones no Deuda	**6,508.5**	**3,656.6**	**3,656.6**	**4,656.6**	**6,156.6**	**7,156.6**
Deuda Directa	19,761.9	29,174.0	32,683.1	31,613.2	29,940.4	28,609.5
Pasivo Circulante	6,508.5	3,656.6	3,656.6	4,656.6	6,156.6	7,156.6
Deuda Directa Ajustada	17,311.2	26,723.4	30,232.5	29,162.5	27,489.7	26,158.8
Deuda Neta	13,875.5	21,917.7	28,521.3	27,818.0	26,427.1	25,207.8
Deuda Neta Ajustada	11,424.8	19,467.0	26,070.6	25,367.3	23,976.4	22,757.2
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	21.4%	36.2%	46.4%	43.2%	39.1%	35.4%
Pasivo Circulante a ILD	12.2%	6.8%	6.5%	7.9%	10.0%	11.1%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 79.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 21.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de Estado de Jalisco
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2019	2020	2021p	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	2,629.5	-8,710.1	-5,390.8	-1,166.7	-1,012.6	-702.9
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	2,984.9	-2,851.9	0.0	1,000.0	1,500.0	1,000.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-800.0	0.0	-1,008.1	-2,500.0	-2,000.0	-1,000.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	4,814.4	-11,562.0	-6,398.9	-2,666.7	-1,512.6	-702.9
Nuevas Disposiciones	486.0	9,412.1	4,780.6	2,000.0	1,000.0	500.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-1.4	729.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	5,300.4	-2,149.8	-1,618.2	-666.7	-512.6	-202.9
CBI inicial	5,307.1	10,606.1	9,185.2	7,567.0	6,900.3	6,387.7
CBI Final	10,606.1	9,185.2	7,567.0	6,900.3	6,387.7	6,184.8

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

p: Proyectado.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Twitter: @HRRATINGS

Comportamiento y Supuestos: Estado de Jalisco
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	$tmac_{2017-2020}$	2018-2019	2019-2020	2020-2021p	2021p-2022p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	**3.3%**	**3.8%**	**1.0%**	**2.7%**	**2.4%**
Participaciones (Ramo 28)	5.1%	4.4%	1.8%	4.0%	2.5%
Aportaciones (Ramo 33)	4.5%	6.2%	3.3%	1.7%	2.5%
Otros Ingresos Federales	-6.8%	-4.8%	-9.4%	-1.0%	2.0%
Ingresos Propios	**1.4%**	**17.7%**	**-0.9%**	**16.1%**	**11.1%**
Impuestos	7.3%	14.9%	-0.4%	15.0%	10.0%
Derechos	8.6%	18.4%	-1.7%	23.0%	15.0%
Productos	6.0%	97.4%	-26.3%	6.0%	6.0%
Aprovechamientos	-23.4%	-6.6%	23.0%	5.0%	5.0%
Ingresos Totales	**3.1%**	**4.9%**	**0.8%**	**3.9%**	**3.3%**
EGRESOS					
Gasto Corriente	**4.3%**	**4.8%**	**6.4%**	**2.5%**	**3.0%**
Servicios Personales	2.1%	1.6%	3.2%	3.0%	2.0%
Materiales y Suministros	9.2%	27.6%	9.9%	9.5%	9.0%
Servicios Generales	5.1%	40.2%	4.1%	8.0%	7.0%
Servicio de la Deuda	-7.0%	0.2%	-28.4%	21.5%	23.8%
Transferencias y Subsidios	4.8%	1.1%	12.4%	-2.0%	2.5%
Transferencias a Municipios	7.3%	10.5%	3.7%	7.6%	2.5%
Gastos no-Operativos	**46.8%**	**-1.9%**	**117.5%**	**-18.2%**	**-49.4%**
Bienes Muebles e Inmuebles	-10.2%	237.9%	-56.9%	8.0%	-43.0%
Obra Pública	59.9%	-26.2%	198.3%	-20.0%	-50.0%
Gasto Total	**6.0%**	**4.5%**	**10.5%**	**1.1%**	**0.0%**

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.
p: Proyectado.
tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*
Twitter: @HRRATINGS

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 Consolidada (DC). La deuda consolidada estará conformada por las siguientes componentes:

Deuda Bancaria (Incluye la de largo y corto plazo).
Deuda Bursátil (Incluye la de largo y corto plazo).
Deuda respaldada por Bono Cupón Cero.
Deuda Contingente.

Deuda Bancaria (DB). Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo.

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. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero (DRBC). Se refiere a los créditos adquiridos por las Entidades subnacionales con una institución bancaria bajo este esquema que incluye un solo pago de capital en su fecha de vencimiento. En términos generales, en este esquema la fecha de vencimiento del crédito bancario y del bono cupón cero (BCC) se coincidirá de tal manera que el valor de realización del BCC será igual a su valor nominal. Adicionalmente, el valor nominal multiplicado por el número de títulos respaldando el crédito será igual al monto del crédito.

En consecuencia, el monto del crédito por pagar por parte de la Entidad subnacional en su fecha de vencimiento será igual al valor neto ajustado de la DRBC. El valor neto ajustado sería la diferencia entre el monto del crédito y el valor nominal del BCC multiplicado por el número de títulos. Normalmente, este valor será cero. En estos casos, el servicio de la deuda asociado con la DRBC sería únicamente los pagos de interés periódicos

Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que este tipo de créditos 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 deuda, reflejándolo en los respectivos cuadros y anexos.

Otro factor importante es que, por la naturaleza de esta obligación, el saldo no se vería modificado a lo largo de la vida del mismo. Situación que, sin hacer ajustes, incide de manera negativa en las métricas de deuda. HR Ratings mantendrá el saldo vigente en los cuadros de Deuda, identificando este fenómeno a través de una métrica de Deuda Directa Ajustada, como se describe abajo.

Deuda Directa. (DD) Se define a este Deuda como la Suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Directa Ajustada (DDA). Se define como la suma de las siguientes obligaciones:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil.

Esta métrica permite identificar las amortizaciones obligatorias de capital de la Entidad subnacional. El Servicio de la Deuda de los DRBC sería únicamente los pagos de interés más el valor neto ajustado (típicamente cero) de la DRBC, siendo este el impacto negativo por el manejo de DRBC's.

Algunas consideraciones con relación a este tema:

Esta Deuda Directa Ajustada será la que se utilice para realizar los cálculos de:

Deuda Directa Ajustada/ILD.
Deuda Directa Ajustada Neta / ILD, entre otras.

Servicio de Deuda. Es la suma del pago de todos los intereses + la amortización de la Deuda Directa Ajustada durante cierto periodo.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*
Twitter: @HRRATINGS

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos
+52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí
+52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica
+52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni
+52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez
+52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto
+52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García
+52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata
+52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos
+52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
+52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda
+52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg
+52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles
+52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina
+52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle
+52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal
+52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Twitter: @HRRATINGS

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología para calificar estados mexicanos – abril 2021

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

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.

Calificación anterior	HR AA- con Observación Positiva
Fecha de última acción de calificación	23 de abril de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2017 a 2020, Avance Presupuestal a junio 2021, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2021
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.

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS