

Este reporte no constituye una nueva acción de calificación para este emisor. Se provee información del análisis crediticio más detallada que en el comentario de acción de calificación publicado previamente, disponible en www.fitchratings.com.

Factores Clave de Calificación

Acción de Calificación: Fitch Ratings afirmó en 'A-(mex)' la calificación de largo plazo en escala nacional del estado de Guerrero. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable. La afirmación de la calidad crediticia de Guerrero se fundamenta en la combinación de un perfil de riesgo 'Más Débil' y una sostenibilidad de la deuda 'aa'. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch de que las métricas de endeudamiento permanecerán estables durante el período proyectado 2021-2025.

Resumen de Derivación de Calificación: La calificación se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'aa'. Fitch también considera la comparación con entidades pares como Oaxaca y Sonora. La agencia no considera riesgos asimétricos que afecten la calificación, ni soporte extraordinario por parte del Gobierno Federal.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' del Estado refleja la valoración de dos factores clave de riesgo (FCR) en 'Rango Medio' y cuatro en 'Más Débil'. El perfil de riesgo, en un contexto internacional, refleja el riesgo de un debilitamiento inesperado de la capacidad de la entidad para cubrir sus necesidades de servicio de deuda en el horizonte del escenario de calificación de Fitch proyectado.

Sostenibilidad de la Deuda – Categoría 'aa': El puntaje de sostenibilidad de la deuda de 'aa' resulta de una razón de repago de 'aaa' (deuda neta ajustada sobre balance operativo) que se proyecta en 3.8x para 2025 en el escenario de calificación de Fitch. Por su parte, el nivel de cobertura del servicio de la deuda de la entidad se estima inferior a 1x en 2021 (0.6x), año en el que su valor es más bajo durante el período proyectado, al considerar la métrica secundaria por debajo de un puntaje de 'aaa', Fitch ajusta la razón de repago en una categoría, por lo que la evaluación final de la sostenibilidad de la deuda es de 'aa'.

Otros Factores Neutrales a la Calificación: La agencia no identifica otros factores como soporte del gobierno federal o riesgos asimétricos relacionados con pensiones, políticas contables, reporte y transparencia, o en gestión y gobernanza.

Sensibilidades de Calificación

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

Fitch podría llevar a cabo una acción positiva sobre la calificación del Estado si, en el escenario de calificación de la agencia, la métrica de repago se mantuviera inferior a 5x y la métrica secundaria de cobertura del servicio de la deuda fuera superior a 1.5x.

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

La calificación podría bajar si, en el escenario de calificación, la razón de repago de la deuda fuera superior a 5x, como consecuencia de un aumento en el endeudamiento o un balance operativo deteriorado, o bien, si se mantuviera inferior a 5x y no contrastase favorablemente con respecto a sus pares de calificación.

Calificaciones

Escala Nacional

Emisor, Largo Plazo A-(mex)

Perspectivas

Emisor, Largo Plazo, Escala Nacional Estable

Perfil del Emisor

Guerrero se ubica en el sur de la República Mexicana. Está integrado por 81 municipios. La capital del Estado es Chilpancingo. Guerrero se distingue por su vocación turística.

Información Financiera

Estado de Guerrero

(MXN millones)	2020	2025ec
Razón de Repago (x)	2.3	3.8
Cobertura Sintética (x)	4.2	2.4
Cobertura Real (x)	4.2	2.2
Carga de Deuda Fiscal (%)	7.9	7.0
Deuda Neta Ajustada ^a	4,310	4,548
Balance Operativo	1,843	1,415
Ingresos Operativos	54,559	76,889
Servicio de Deuda	435	636

^a Cálculo de Fitch (ver Apéndice C).

ec - Escenario de calificación de Fitch. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(Noviembre 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Entidades Federativas en México - Revisión de Portafolio 2020 \(Mayo 2021\)](#)

[Fitch Afirma la Calificación del Estado de Guerrero en 'A-\(mex\)'; Perspectiva Estable \(Septiembre 2021\)](#)

Analistas

Manuel Kinto Reyes

+52 81 4161 7045

manuel.kinto@fitchratings.com

Scarlet Ballesteros

++52 81 4161 7002

scarlet.ballesteros@fitchratings.com

Resumen de Calificación

La calificación deriva de una combinación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una sostenibilidad de la deuda de 'aa'. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico, dada la evaluación neutral de la contabilidad, reporte, administración, gobernanza y los pasivos por pensiones, ni considera apoyo extraordinario del Gobierno Federal. El perfil crediticio individual (PCI) también tiene en cuenta el posicionamiento de las entidades pares calificadas.

Tabla de Posicionamiento del PCI

Perfil de Riesgo	Sostenibilidad de la Deuda					
Más Fuerte	aaa o aa	a	bbb	bb	b	
Rango Medio Alto	aaa	aa	a	bbb	bb	b
Rango Medio		aaa	aa	a	bbb	bb o inferior
Rango Medio Bajo			aaa	aa	a	bbb o inferior
Más Débil				aaa	aa	a o inferior
Vulnerable					aaa	aa o inferior
Resultado Analítico Sugerido (PCI)	aaa	aa	a	bbb	bb	b

Para mayor información, consultar la "Tabla de Correspondencia de Calificaciones Nacionales" (Junio 2020) de Latinoamérica.

Fuente: Fitch Ratings.

Perfil del Emisor

Guerrero tiene un gobierno estatal tipo B, según la metodología de calificación de Fitch, y se ubica en el sur de la República Mexicana. Está integrado por 81 municipios. La capital del Estado es Chilpancingo. Según el Censo de Población y Vivienda 2020, el Estado cuenta con una población de 3.5 millones de habitantes y se distingue por su vocación turística, razón por la cual el sector terciario aporta más de 75% del producto interno bruto (PIB) estatal.

Su producto turístico principal es el Triángulo del Sol (Acapulco, Ixtapa-Zihuatanejo y Taxco). De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), Guerrero presenta un grado de marginación muy alto. En materia de pobreza, el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval) estima que, en 2020, 66.4% de la población estatal se encontraba en situación de pobreza. Este organismo también estimó que, en 2020, Guerrero presentaba un grado de rezago social muy alto, lo que lo coloca en el segundo lugar en el país.

Perfil de Riesgo: 'Más Débil'

El perfil de riesgo 'Más Débil' del Estado refleja la valoración de dos FCR en 'Rango Medio' y cuatro FCR en 'Más Débil'. El perfil de riesgo, en un contexto internacional, refleja el riesgo de un debilitamiento inesperado de la capacidad de la entidad para cubrir sus necesidades de servicio de deuda en el horizonte del escenario de calificación de Fitch proyectado.

Estado de Guerrero – Evaluación del Perfil de Riesgo

Perfil de Riesgo	Solidez de Ingresos	Adaptabilidad de Ingresos	Sostenibilidad de Gastos	Adaptabilidad de Gastos	Solidez de Pasivos y Liquidez	Flexibilidad de Pasivos y Liquidez
Más Débil	Rango Medio	Más Débil	Más Débil	Más Débil	Rango Medio	Más Débil

Fuente: Fitch Ratings.

Historial de Calificación

Fecha	Emisor, Largo Plazo en Escala Nacional
15 sep 2021	A-(mex)
18 ene 2013	A-(mex)
15 jul 2010	BBB+(mex)/Positiva
7 jul 2009	BBB+(mex)
3 ago 2006	BBB+(mex)/Positiva
27 oct 2005	BBB+(mex)
17 ago 2004	A-(mex)/Negativa
29 abr 2003	A-(mex)

Fuente: Fitch Ratings.

Estado de Guerrero



Fuente: Fitch Ratings.

Indicadores Socioeconómicos

	Guerrero	México
Población, 2020 (millones)	3.5	126.0
TMAC Población, 2015-2020 (%)	0.0	1.1
PIBE per Cápita, 2020 (USD)	2,851	9,439
Tasa de Desocupación, 2021 (Promedio %)	1.4	3.5
Grado de Marginación, 2015	Muy alto	n.a.
Población en Situación de Pobreza, 2020 (%)	66.4	43.9

TMAC - Tasa media anual de crecimiento.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Inegi, Conapo, Coneval y Banxico.

Solidez de los Ingresos: 'Rango Medio'

El ingreso operativo (IO) de Guerrero se relacionado estrechamente con las transferencias federales de la contraparte soberana calificada en 'BBB-', (promedio 2016 a 2020: 96.7% del IO). Fitch considera que son estables y predecibles. Entre 2016 y 2020, el IO del Estado presentó una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de -1.1%, acorde con la del PIB nacional (-1.1%).

Estructura de Ingresos



ec - Escenario de calificación.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Adaptabilidad de los Ingresos: 'Más Débil'

Los estados y municipios mexicanos presentan una capacidad recaudatoria baja y una autonomía fiscal limitada. Esto dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. La contribución de ingresos propios de Guerrero entre 2016 y 2020 promedió 3.3% de los IO y el dinamismo de la recaudación tributaria fue negativo. La TMAC real de la recaudación de impuestos fue de -6.5%.

Derivado de la pandemia, en 2020, la economía estatal tuvo una caída importante de 9.8%. Frente a la de otras entidades en el país, esta situación se agravó por la contribución alta a la economía del sector turístico, aunque la actividad minera se vio favorecida; el efecto neto fue negativo con implicaciones en la recaudación estatal.

La disminución de IO fue mitigada por la activación y potenciación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas. A junio de 2021, la aplicación de incentivos fiscales para la reactivación económica como una recuperación paulatina de la economía derivada de la apertura gradual de actividades esenciales contribuyeron a un esfuerzo fiscal mayor.

Sostenibilidad de los Gastos: 'Más Débil'

Los estados en México son responsables de gastos moderadamente anticíclicos (salud y educación) y cuentan con transferencias del Gobierno Federal para financiarlos de manera conjunta. Por un gasto operativo (GO) con altibajos en el período de análisis, el margen operativo (MO) presentó cierta volatilidad y se redujo (promedio 3.3% de sus IO). En 2020, la pandemia presionó el gasto estatal. No obstante, Guerrero impulsó acciones de contención que le permitieron mejorar ligeramente su MO (3.4%).

Adaptabilidad de los Gastos: 'Más Débil'

El GO de Guerrero muestra flexibilidad o adaptabilidad estructuralmente presionada. El GO representó 98.0% del gasto total en promedio de los últimos tres años. Por su parte, el gasto de capital se mantiene bajo y promedió 2.3%. Esto es indicativo de que parte de las necesidades de infraestructura de Guerrero se financian a través de transferencias de capital de origen federal, o bien, deuda. El perfil socioeconómico de la entidad también incide en la adaptabilidad del gasto. A nivel nacional, Guerrero contrasta desfavorablemente, lo que implica que tiene una menor asequibilidad para ajustar sus niveles de servicios o inversión.

Composición de Ingresos, 2020

(%)	Ingreso Operativo	Ingreso Total
Impuestos	2.0	—
Otros Ingresos Operativos	0.5	—
Transferencias Recibidas	97.4	—
Ingresos Operativos	—	97.4
Ingresos Financieros	—	0.5
Ingresos de Capital	—	2.1

Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Composición de Gastos, 2020

(%)	Gasto Operativo	Gasto Total
Gasto en Personal y Pensiones	11.4	—
Bienes y Servicios	3.3	—
Transferencias Corrientes y Otros Gastos Operativos	83.6	—
Gastos Operativos	—	97.4
Gastos Financieros	—	0.5
Gastos de Capital	—	2.1

Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Estructura de Gastos



ec - Escenario de calificación.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez: 'Rango Medio'

En México, el marco institucional para la deuda y liquidez es moderado. La política de endeudamiento de largo plazo de Guerrero es prudente y con tendencia decreciente. La deuda neta ajustada registró MXN4,310 millones en 2020, incluyendo deuda de largo plazo contratada con la banca comercial y de desarrollo por MXN1,775 millones y de corto plazo, por MXN2,535 millones. La deuda indirecta (Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Municipio de Acapulco) es de MXN7 millones. La deuda de largo plazo está fideicomitida y tiene como fuente de pago las participaciones federales.

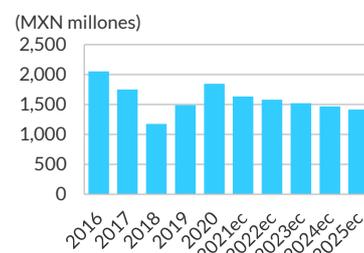
Deuda Pública del Estado xxx

(Al 31 de diciembre de 2020)	Saldo Insoluto (MXN millones)	Calificación en Escala Nacional ^a	Fuente de Pago	Porcentaje Afectado (%)	Tasa (%)	Año de Vencimiento
Deuda de Corto Plazo	2,535.0					
Banamex 09	202.2	AA(mex)vra	PFFG	4.27	TIIE28 +1.1	2024
Santander 09	199.2	AA(mex)vra	PFFG	4.13	TIIE28 +1.25	2024
Santander 10	214.3	AA(mex)vra	PFFG	3.17	TIIE28 +1.1	2025
Banamex 10	166.8	AA(mex)vra	PFFG	3.17	TIIE28 +1.1	2025
Banobras 13	723.5	AA(mex)vra	PFFG	5.20	Tasa Base +0.59	2033
Otras Deudas de Largo Plazo no Calificadas	269.0	-	-	-	-	-
Deuda de Largo Plazo	1,775.0					
Otras Deudas consideradas por Fitch (ODF) ^b	0.0					
Deuda Indirecta o Contingente	7.0					
Deuda Total Ajustada	4,317.0					

^a Calificación revisada el 15 de septiembre de 2021. ^b Obligaciones diferentes de financiamientos. PFFG - Participaciones federales del fondo general. TIIE28 - Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días. Fuente: Fitch Ratings, Estado de Guerrero.

En 2021, Guerrero cumplió en tiempo y forma, tal como lo establece la Ley de Disciplina Financiera, con el pago de las obligaciones financieras a corto plazo, tres meses antes del cambio de administración. Para ello, la entidad no solo contuvo el gasto, sino también recibió adelantos de participaciones federales. De acuerdo con la entidad, los requerimientos de corto plazo que podría enfrentar la nueva administración hacia el cierre del ejercicio ascienden a MXN1,850 millones.

Balance Operativo – Escenario de Calificación de Fitch



ec - Escenario de calificación.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Análisis de Deuda

(MXN millones)	Cierre de 2020
Tasa Fija (% de Deuda Directa)	23.1
Deuda de Corto Plazo (% de Deuda Directa)	58.8
Costo Aparente de Deuda (%)	5.9
Vencimiento de Deuda (Año)	2033
Servicio de Deuda	435
Balance Operativo	1,840

Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

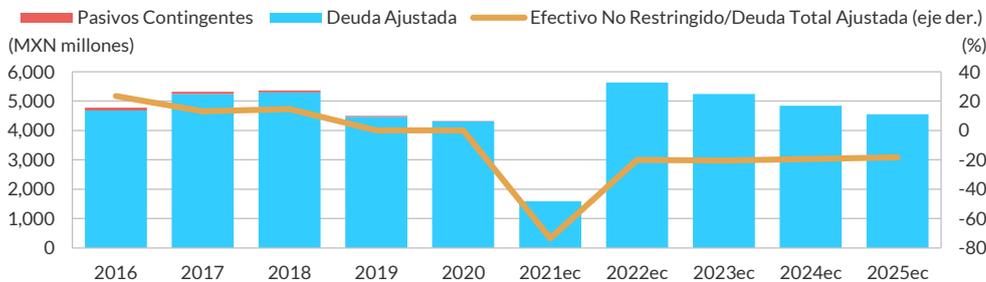
Liquidez

(MXN millones)	Cierre de 2020
Efectivo disponible	1,277
Efectivo sin restricciones ^a	0
Líneas de crédito comprometidas sin disponer	-

^a Cálculo de Fitch (ver Apéndice C).
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

millones. Este monto fue considerado en las proyecciones bajo el escenario de calificación. Por otra parte, Guerrero ya no reporta deuda indirecta.

Estructura de la Deuda Total Ajustada



ec - Escenario de calificación.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Flexibilidad de los Pasivos y la Liquidez: 'Más Débil'

Guerrero mantiene una posición de liquidez limitada. La razón de efectivo a proveedores y contratistas y otras obligaciones de corto plazo ha sido inferior a 1.0x en los últimos años (2019: 0.03x; 2020: 0.08x). Por otra parte, Guerrero recurre a créditos de corto plazo para atender presiones de liquidez. Estas líneas han sido contratadas con instituciones cuya calificación en escala nacional es de AAA(mex).

Sostenibilidad de la Deuda: 'aa'

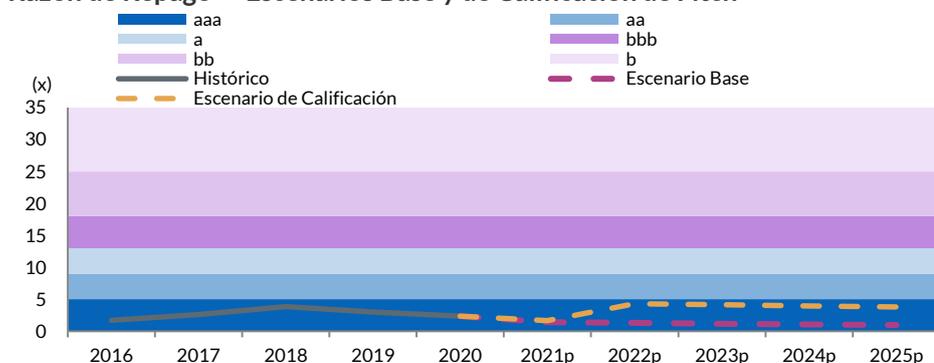
El puntaje de sostenibilidad de la deuda de 'aa' resulta de una razón de repago de 'aaa' (deuda neta ajustada sobre balance operativo) que se proyecta en 3.8x para 2025 en el escenario de calificación de Fitch. Por su parte, el nivel de cobertura del servicio de la deuda de Guerrero se estima inferior a 1x (0.6x) en 2021, año en el que su valor es más bajo durante el período proyectado. Al considerar la métrica secundaria menor de un puntaje 'aaa', Fitch ajusta la razón de repago en una categoría, por lo que la evaluación final de la sostenibilidad de la deuda es de 'aa'.

Estado de Guerrero – Evaluación de Sostenibilidad de la Deuda

	Indicador Principal	Indicadores Secundarios	
	Repago (x)	Cobertura (x)	Carga de Deuda Fiscal (%)
aaa	$X \leq 5$	$X \geq 4$	$X \leq 50$
aa	$5 < X \leq 9$	$2 \leq X < 4$	$50 < X \leq 100$
a	$9 < X \leq 13$	$1.5 \leq X < 2$	$100 < X \leq 150$
bbb	$13 < X \leq 18$	$1.2 \leq X < 1.5$	$150 < X \leq 200$
bb	$18 < X \leq 25$	$1 \leq X < 1.2$	$200 < X \leq 250$
b	$X > 25$	$X < 1$	$X > 250$

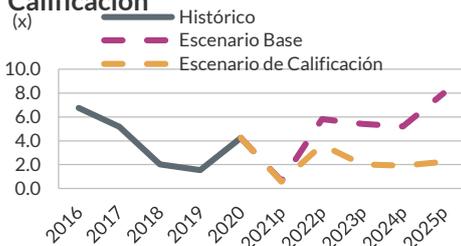
Fuente: Fitch Ratings.

Razón de Repago — Escenarios Base y de Calificación de Fitch



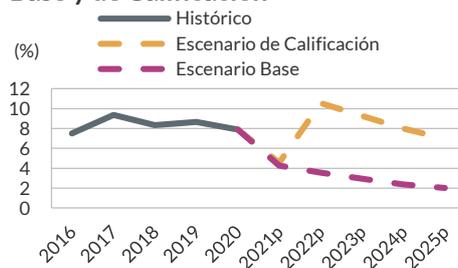
p - Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Cobertura Real del Servicio de la Deuda — Escenarios Base y de Calificación



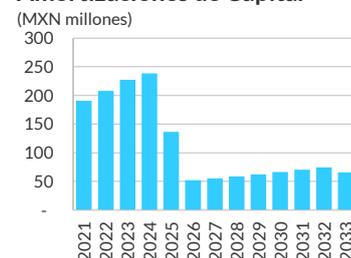
p - Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Carga de Deuda Fiscal — Escenarios Base y de Calificación



p - Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Perfil de la Deuda 2021-2033 – Amortizaciones de Capital



Fuente: Guerrero.

Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda:

- **Razón de Repago:** deuda neta ajustada/balance operativo (x)
- **Cobertura Real del Servicio de la Deuda:** balance operativo/servicio de la deuda, incluidos vencimientos de deuda de corto plazo en el año en curso (x)
- **Carga de Deuda Fiscal:** deuda neta ajustada/ingresos operativos (%)

Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda — Escenario de Calificación de Fitch

(x)	2020	2025ec
Razón de Repago	2.3	3.8
Cobertura Real	4.2	2.2
Carga de Deuda Fiscal (%)	7.9	7.0

ec - Escenario de calificación de Fitch.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

El escenario de calificación de Fitch finaliza en 2025. Los supuestos clave para el escenario de calificación se presentan en la tabla a continuación.

Supuestos Principales de Escenarios de Fitch

	TMAC 2016-2020	TMAC 2021-2025ec	
		Escenario Base	Escenario de Calificación
Crecimiento de Ingresos Operativos (%)	3.6	6.2	6.2
Crecimiento de Ingresos Tributarios (%)	(2.2)	4.1	4.1
Crecimiento de Transferencias Recibidas (%)	3.8	6.3	6.3
Crecimiento de Gastos Operativos (%)	3.8	6.5	6.5
Gasto de Capital Neto (Promedio Anual; MXN millones)	(1,188)	(1,131)	(1,581)
Tasa de Interés (Último Año; %)	5.7	7.0	7.0

TMAC - Tasa media anual de crecimiento.
Fuente: Fitch Ratings.

Balance Operativo

El indicador del balance operativo para el Estado presenta altibajos durante el período de análisis. De manera particular, 2018 y 2019 han sido los años más bajos de Guerrero, promediando MXN1,331 millones, y en relación a sus ingresos operativos, alcanzando 2.2% y 2.9%, respectivamente. Durante el período observado, el Estado promedió 3.3% y, para las proyecciones en el escenario de calificación, la agencia contempla un balance operativo en promedio de 2.3%.

Razón de Repago de 'aaa'

El Estado presenta entre sus fortalezas un nivel de endeudamiento bajo. La razón de repago, proyectada en el escenario de calificación, tiene un puntaje de 'aaa', es decir, entre 0 y 5 años.

Otros Factores de Calificación

El PCI de Guerrero se deriva exclusivamente de la combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'aa'. También considera la evaluación de entidades pares. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico, dada la evaluación neutral de la contabilidad, reporte, administración, gobernanza y los pasivos por pensiones, ni considera apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

Del PCI a la Calificación: Factores Más Allá del PCI

Calificación Soberana	Soporte			Riesgos Asimétricos	Techo	Niveles Arriba del Soberano	Calificación en Escala Nacional
	Finan. Intergub.	Soporte Ad-hoc	Piso				
BBB-	—	—	—	—	BBB-	—	A-(mex)

PCI - Perfil de crédito individual. Finan. Intergub. - Financiamiento intergubernamental.
Fuente: Fitch Ratings.

Análisis de Pares

En comparación con otras entidades nacionales con perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y una sostenibilidad de la deuda evaluada en 'aa', Guerrero está entre las entidades con una razón de repago baja en el portafolio de estados mexicanos y está alineado con sus pares de calificación, tales como Oaxaca y Sonora.

Comparación con Pares

Estados Mexicanos	Perfil de Riesgo	Razón de Repago (x)	Calificación	Perspectiva
Estado de Guerrero	Más Débil	3.8	A-(mex)	Estable
Estado de Oaxaca	Más Débil	2.9	A-(mex)	Positiva
Estado de Sonora	Más Débil	7.1	A-(mex)	Estable
Estado de Zacatecas	Más Débil	3.5	A(mex)	Estable

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings.

Escenario de Calificación de Fitch:

El escenario de calificación es un escenario con enfoque "a través del ciclo" que incorpora una combinación de estreses en los ingresos, costos o riesgo financiero (costo de la deuda).

Apéndice A: Información Financiera

Estado de Guerrero

(MXN millones)	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2019	31 dic 2020	31 dic 2021	31 dic 2025
	Original	Original	Original	Original	ec	ec
Desempeño Fiscal						
Impuestos	1,471	1,109	1,250	1,093	1,186	1,394
Transferencias Recibidas	46,764	52,419	49,926	53,167	58,840	75,113
Otros ingresos Operativos	453	587	402	299	325	382
Ingresos Operativos	48,688	54,115	51,578	54,559	60,351	76,889
Gastos Operativos	(46,938)	(52,940)	(50,091)	(52,716)	(58,717)	(75,474)
Balance Operativo	1,750	1,175	1,487	1,843	1,634	1,415
Ingresos Financieros	54	38	31	13	14	16
Gastos Financieros	(204)	(434)	(364)	(261)	(154)	(340)
Balance Corriente	1,600	779	1,153	1,595	1,494	1,091
Ingresos de Capital	1,006	1,183	933	1,098	1,143	1,262
Gastos de Capital	(1,162)	(1,578)	(990)	(1,129)	(1,143)	(2,069)
Balance de Capital	(155)	(395)	(57)	(31)	-	(807)
Ingresos Totales	49,748	55,335	52,541	55,670	61,508	78,167
Gastos Totales	(48,304)	(54,952)	(51,445)	(54,106)	(60,014)	(77,883)
Superávit (Déficit) antes de Financiamiento Neto	1,444	383	1,096	1,564	1,494	284
Nuevo Endeudamiento Directo	707	213	-	35	-	-
Repago de la Deuda Directa	(135)	(147)	(597)	(175)	(2,726)	(296)
Movimiento Neto de la Deuda Directa ^a	572	66	(597)	(139)	(2,726)	(296)
Resultado Final	2,016	450	499	1,425	(1,232)	(12)
Deuda y Liquidez						
Deuda de Corto Plazo	2,950	2,938	2,500	2,535	-	1,850
Deuda de Largo Plazo	2,294	2,136	1,963	1,775	1,585	2,698
Deuda Intergubernamental	-	-	-	-	-	-
Deuda Directa	5,244	5,073	4,463	4,310	1,585	4,548
Otras Deudas Consideradas por Fitch	-	225	-	-	-	-
Deuda Ajustada	5,244	5,299	4,463	4,310	1,585	4,548
Garantías Otorgadas (excluyendo porción de deuda ajustada)	76	56	33	7	-	-
Deudas de ERG y Pasivos Contingentes	-	-	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada	5,321	5,355	4,497	4,317	1,585	4,548
Efectivo Total	2,304	2,607	1,114	1,227	64	397
Efectivo Restringido	1,613	1,825	1,114	1,227	1,227	1,227
Efectivo sin Restricciones	691	782	-	-	(1,163)	(830)
Deuda Neta Ajustada	4,553	4,516	4,463	4,310	2,748	5,378
Deuda Neta Total Ajustada	4,629	4,573	4,497	4,317	2,748	5,378
Deuda Neta Ajustada sin Incluir la Deuda Intergubernamental	2,940	4,516	4,463	4,310	2,748	5,378
Deuda Neta Total Ajustada sin Incluir la Deuda Intergubernamental	3,016	4,573	4,497	4,317	2,748	5,378

^a No incluye el movimiento en saldo de la deuda bono cupón cero. ec - Escenario de calificación. ERG - Entidades relacionadas con el gobierno.

Nota: El último año del escenario de calificación de Fitch es 2025.

Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Apéndice B: Indicadores Financieros

Estado de Guerrero

(%)	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2019	31 dic 2020	31 dic 2021	31 dic 2025
	Original	Original	Original	Original	ec	ec
Métricas de Desempeño Fiscal						
Balance Operativo/Ingresos Operativos	3.6	2.2	2.9	3.4	2.7	1.8
Balance Corriente/Ingresos Corrientes	3.3	1.4	2.2	2.9	2.5	1.4
Crecimiento del Ingreso Operativo (% cambio anual)	2.6	11.1	(4.7)	5.8	10.6	6.2
Crecimiento del Gasto Operativo (% cambio anual)	3.4	12.8	(5.4)	5.2	11.4	6.4
Superávit (Déficit) antes de Financiamiento Neto/Ingresos Totales	2.9	0.7	2.1	2.8	2.4	0.4
Superávit (Déficit) antes de Financiamiento Neto/PIB	0.5	0.1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Crecimiento del Ingreso Total (% cambio anual)	2.9	11.2	(5.0)	6.0	10.5	6.2
Crecimiento del Gasto Total (% cambio anual)	3.5	13.8	(6.4)	5.2	10.9	6.3
Métricas de Deuda – Tipo B						
Métricas Primarias (x)						
Razón de Repago	1.7	3.8	3.0	2.3	1.7	3.8
Razón de Repago Total	1.71.8	3.8	3.0	2.3	1.7	3.8
Métricas Secundarias						
Carga de Deuda Fiscal (%)	6.0	8.3	8.7	7.9	4.6	7.0
Cobertura Sintética del Servicio de la Deuda	6.6	2.2	2.9	4.2	6.1	2.4
Cobertura Real del Servicio de la Deuda	5.2	2.0	1.5	4.2	0.6	2.2
Otras Métricas de Deuda						
Métrica de Cobertura de Liquidez (x)	16.2	6.0	2.4	4.2	0.6	0.7
Deuda Directa con Vencimiento en un Año/Deuda Directa Total	56.3	57.9	56.0	58.8	-	40.7
Deuda Directa (% cambio anual)	12.0	(3.3)	(12.0)	(3.4)	(63.2)	(6.1)
Costo Aparente de la Deuda Directa (Intereses Pagados/Deuda Directa)	4.1	8.4	7.6	5.9	5.2	7.2
Métricas de Ingresos						
Impuestos/Ingresos Totales	3.0	2.0	2.4	2.0	1.9	1.8
Transferencias Corrientes Recibidas/ Ingresos Totales	94.0	94.7	95.0	95.5	95.7	96.1
Ingresos Financieros/Ingresos Totales	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Ingresos de Capital/Ingresos Totales	2.0	2.1	1.8	2.0	1.9	1.6
Métricas de Gasto						
Gasto en Personal/Gasto Total	12.0	11.4	12.8	13.1	n.d.	n.d.
Transferencias Corrientes/Gasto Total	79.4	79.1	80.9	80.6	n.d.	n.d.
Gastos Financieros/Gasto Total	0.4	0.8	0.7	0.5	0.3	0.4
Gasto en Capital/Gasto Total	2.4	2.9	1.9	2.1	1.9	2.7

n.d. - No disponible. ec - Escenario de calificación. x - Veces. Nota: El último año del escenario de calificación de Fitch es 2025.
Fuente: Fitch Ratings, Guerrero.

Apéndice C: Ajustes a la Información

Cálculo de Deuda Neta Ajustada

La deuda neta ajustada de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por la agencia y el efectivo no restringido del Estado. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluyendo el efectivo que la agencia considera restringido.

Se realizaron ajustes para reflejar el pago de intereses de corto plazo a través de balance las afectaciones a los saldos de deuda de corto plazo y el pago de intereses que la entidad registra en el capítulo 3000 en servicios financieros. Asimismo, se ajustan los ingresos derivados de financiamientos para reflejar la revolvencia de los créditos de corto plazo.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 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 disseminación 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2022 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.

INFORME DE CALIFICACIÓN

dd de octubre de 2022

Informe de actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor A-.mx

Perspectiva negativa

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Calificación de emisor A-.mx

Perspectiva negativa

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Nuvia Martínez Reyes +52.55.15555309
Analyst/ML
nuvia.martinezreyes@moodys.com

María del Carmen +52.55.12535729
Martínez Richa
VP-Senior Analyst/ML
mariadelcarmen.martinez-richa@moodys.com

José Montaña +52.55.12535722
Ratings Manager/ML
loseangel.montana@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México +52.55.12535700

Estado de Guerrero

El perfil crediticio del Estado de Guerrero (A-.mx, negativa) refleja una moderada posición de liquidez, una recaudación local estructuralmente débil, balances operativos en promedio negativos y financieros equilibrados, así como un nivel de endeudamiento bajo, pero con uso recurrente de deuda de corto plazo. Para 2022-23, estimamos que los balances operativos y financieros se ubicarán en promedios de -3.6% de los ingresos operativos y 0.3% de los ingresos totales, con lo cual prevemos que la liquidez se mantendrá estable en un promedio de 0.6 veces (x).

(Al 12/31)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
Deuda Directa e Indirecta Neta/Ingresos Operativos (%)	36.5	32.3	26.7	33.1	18.7	21.5	19.1
Servicio de la Deuda/Ingresos Operativos (%)	14.0	15.1	16.1	11.5	12.8	9.8	5.4
Superávit (Déficit) Operativo/Ingresos Operativos (%)	(1.3)	(6.0)	(4.0)	(7.4)	4.8	(4.4)	(2.8)
Superávit (Déficit) Financiero/Ingresos Totales (%)	0.2	(0.9)	0.6	1.2	2.3	0.1	0.6
Efectivo y Equivalentes/Pasivo Circulante (x)	0.7	0.7	0.7	0.5	0.6	0.5	0.6
PIB per Cápita/Promedio Nacional (%)	46.4	47.0	47.2	47.5	-	-	-

Fuente: Estados financieros del estado de Guerrero, estimaciones de Moody's Local México, INEGI y CONAPO.

Fortalezas crediticias

- » Muy bajo nivel de endeudamiento.

Retos Crediticios

- » Balances operativos deficitarios y financieros equilibrados.
- » Moderada posición de liquidez, aunque con uso frecuente de deuda de corto plazo.
- » Nivel de recaudación estructuralmente bajo.
- » Elevados pasivos no fondeados de pensiones y adeudos con dependencias federales.

Resumen

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación del estado de Guerrero es negativa y refleja la expectativa de que el estado registrará balances operativos deficitarios y que la posición de liquidez no mostrará una mejora, con lo cual el estado continuará dependiendo de deuda de corto plazo.

Factores que podrían cambiar la calificación al alza

De observarse balances operativos y financieros positivos, a la par que se registre una disminución en el uso de deuda de corto plazo son factores que podrían resultar en la estabilización de la perspectiva.

Factores que podrían cambiar la calificación a la baja

En caso de que los balances operativos se deterioren, se registren déficits financieros y la posición de liquidez se deteriore, o en caso de que las presiones financieras asociadas a pensiones se incrementen habría una baja de calificación.

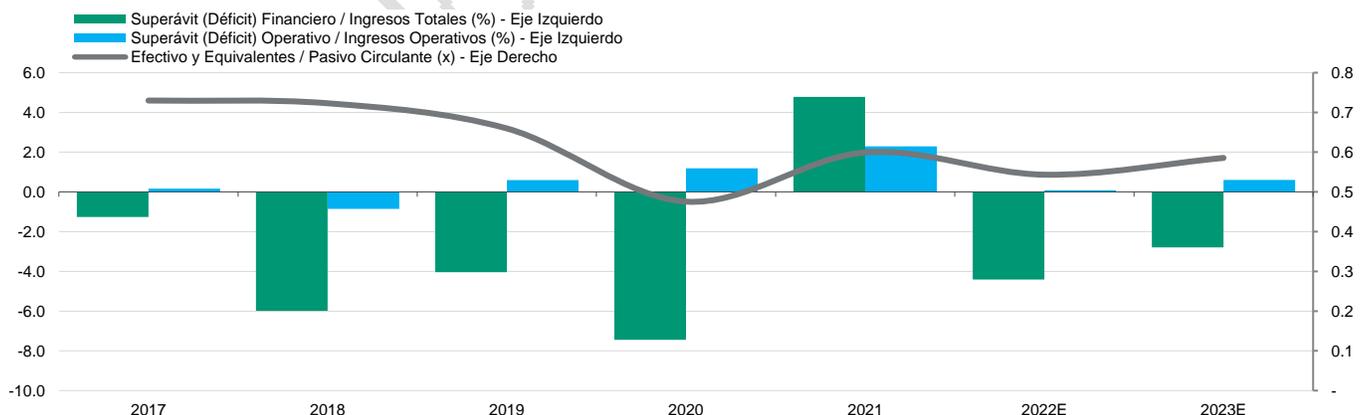
Detalle de los fundamentos crediticios

Balances operativos deficitarios y financieros equilibrados

De 2017 a 2021, Guerrero registró balances operativos en promedio negativos y financieros equilibrados, equivalentes a -2.8% de los ingresos operativos y a 0.7% de los ingresos totales. Sin embargo, en 2021 el estado logró registrar un superávit de 4.8% de los ingresos operativos, resultado de una contracción de 5.9% en el gasto operativo por disminuciones en los gastos relacionados con la pandemia y la implementación de medidas de racionalidad en el gasto. Por su parte el balance financiero se ubicó en 2.3% de los ingresos totales, superior al 1.2% de 2020, resultado de una disminución de 22.6% en el gasto de capital.

Gráfico 1

Para 2022-23 estimamos que los balances operativos se debilitarán ante la aceleración del gasto operativo, mientras que los balances financieros se mantendrán equilibrados



Fuente: Estados financieros del estado de Guerrero y estimaciones de Moody's Local México.

Para 2022-23, estimamos que los balances operativos y financieros del estado promediarán -2.8% de los ingresos operativos y 0.9% de los ingresos totales, ante la aceleración registrada en el gasto operativo a junio de 2022 de 17.4% respecto al mismo periodo del año anterior, en particular en los rubros de transferencias educativas y servicios generales, así como los

planes del estado de aumentar su gasto de capital en 7.2% en 2022, cifras que superan los crecimientos esperados para los ingresos operativos y totales de 11% y 2%, respectivamente.

Moderada posición de liquidez con uso frecuente de deuda de corto plazo

Históricamente Guerrero ha registrado una posición de liquidez moderada, situación que ha llevado a que el estado realice un uso frecuente de deuda de corto plazo por un monto promedio de MXN 2,363.9 millones de 2017 a 2021, equivalente a 40% del efectivo promedio reportado en los mismos años. En 2021, este coeficiente mostró una mejora a 0.60x respecto al 0.48x de 2020, gracias al superávit financiero registrado en el mismo año. Asimismo, del efectivo y equivalentes reportado al cierre del ejercicio, el 57% correspondió a recursos estatales y 43% a recursos federales.

A junio de 2022, la posición de liquidez se ubicó en 0.9x, ligeramente superior al 0.7x registrado en el mismo periodo del año anterior. Lo cual fue el resultado de un aumento en el efectivo y equivalentes de 87% que compensó el aumento de 67% en el pasivo circulante. Para 2022-23 estimamos que la posición de liquidez se mantendrá estable, en un promedio de 0.6x. Asimismo, el estado tiene el objetivo de reducir su utilización de deuda de corto plazo a MXN 1,050 millones de pesos, es decir, 50% menos al saldo reportado de 2021 y que sería equivalente a 19% del efectivo reportado en 2021.

Recaudación local estructuralmente baja

La recaudación de ingresos propios del estado de Guerrero ha promediado un bajo 7.6% de los ingresos operativos de 2017 a 2020, cifra que compara desfavorablemente con la mediana de otros estados calificados en A-mx (13.2%). En 2021, este coeficiente se recuperó a 7.3%, como resultado de un aumento en impuestos y derechos de 12.1% y 29.8%, ante la recuperación de la actividad económica, en particular del turismo que aporta el 70% a su PIB, lo que incidió positivamente en la recaudación del impuesto al hospedaje. Además, el estado llevó a cabo modificaciones al impuesto a la tenencia, disminuyendo las tablas de valor de exención.

A junio 2022, la recaudación de ingresos propios creció 10.5% anual, impulsada por la continuidad en la recuperación de los impuestos, que registraron un aumento de 12.7%. Para 2022-23, estimamos que este coeficiente se mantendrá en un promedio de 7%, producto de la recuperación esperada en los ingresos operativos, ante un mayor crecimiento de las participaciones federales.

La actividad económica del estado de Guerrero tiene una alta dependencia del turismo, el sector de servicios representa 76.4%, dentro del cual el turismo es equivalente al 70%. Mientras que el 18.2% y 5.3% se encuentran en el sector secundario y primario, respectivamente. De acuerdo con la última publicación del INEGI, el ITAEE creció 6.8% anual en el primer trimestre de 2022, superior al promedio nacional de 2.5%.

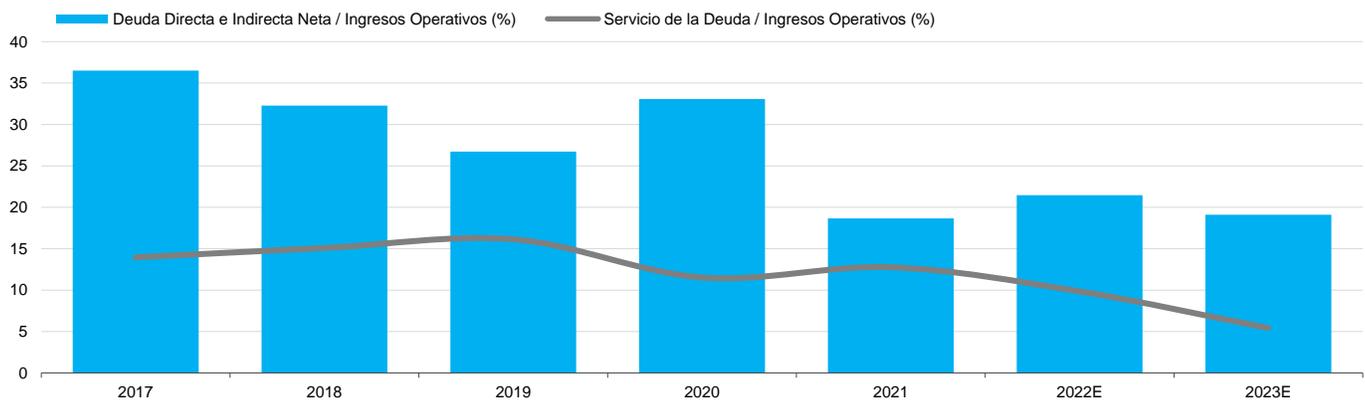
Muy bajo nivel de endeudamiento, pero con dependencia de créditos de corto plazo

A junio de 2022, la deuda directa e indirecta neta del estado equivalió 20.6% de los ingresos operativos proyectados para 2022. El saldo de la deuda se integró por MXN 3,583 millones de financiamientos de largo plazo respaldados por participaciones federales, MXN 1,485 millones estimados de bursatilización del Fondo de Aportaciones Múltiples (FAM), MXN 885 millones de la potenciación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF), que Moody's Local México incluye en sus indicadores de deuda directa, ya que para su pago los estados cedieron recursos futuros del Ramo 28, así como por MXN 1,050 millones de deuda de corto plazo. Asimismo, el estado cuenta con un bono cupón

cero al amparo del PROFISE por MXN 459 millones. Sin embargo, Moody's no lo incluye dentro de los indicadores de deuda, ya que el estado únicamente es responsable del pago de intereses y el pago de capital se redime con el bono.

Gráfico 3

Para 2022-23, estimamos que el endeudamiento del estado de Guerrero se mantendrá bajo, aunque con servicios de deuda altos por el pago de deuda de corto plazo



Fuente: Estados financieros del estado de Guerrero y estimaciones de Moody's Local México.

Dado que el estado no cuenta con planes de endeudamiento adicional de largo plazo y estima sostener un menor uso de deuda de corto plazo, preveamos que para 2022-23 la deuda directa e indirecta neta se ubique en un promedio de 20.3% de los ingresos operativos, nivel inferior a la mediana de otros estados calificados en A-.mx (48%). Mientras que proyectamos que el servicio de la deuda promediará 7.6% de los ingresos operativos, del cual 87% corresponderá a pago de deuda de corto plazo.

Otras Consideraciones

Elevados pasivos no fondeados de pensiones y adeudos con dependencias federales

El estado de Guerrero enfrenta elevados pasivos no fondeados de pensiones, equivalentes a 163.7% de los ingresos operativos. Asimismo, de acuerdo con el último estudio actuarial (2019), el periodo de suficiencia del sistema concluyó en 2020, con lo cual ha tenido que realizar aportaciones extraordinarias, que en 2021 fueron equiparables a 1.5% y para 2022 se proyectan en 1.9%. Asimismo, de acuerdo con el mismo estudio actuarial, se prevé que estas aportaciones crecerán a una tasa compuesta anual de crecimiento de 25% en los próximos tres años, además de que el estado cuenta con un saldo de pensiones por pagar a sus trabajadores de MXN 247.1 millones, factores que de manera conjunta ejercen presión negativa en el balance operativos. Adicionalmente, el estado y sus dependencias tienen adeudos con entidades federales (ISSSTE y FONACOT) por MXN 595.4, lo que ha resultado en descuentos de las participaciones federales del estado, un factor adicional que ejerce presión en la flexibilidad financiera del estado.

Consideraciones Ambientales, Sociales y de Gobierno (ESG por sus siglas en inglés)

Moody's Local México toma en cuenta el impacto de los factores ambientales (E), sociales (S) y de gobierno corporativo (G) al determinar las fortalezas económicas y financieras de los emisores sub-soberanos. En el caso del estado de Guerrero, determinamos la importancia de ESG en el perfil crediticio de acuerdo con lo siguiente:

Los riesgos ambientales no son materiales para el perfil crediticio de Guerrero. El estado de Guerrero se encuentra expuesto a fenómenos hidrometeorológicos y terremotos, principalmente. Sin embargo, los impactos crediticios relacionados con los riesgos ambientales se encuentran parcialmente mitigados por el potencial apoyo que el estado podría recibir por parte del gobierno federal en caso de que se presente un desastre natural de gran magnitud.

Los riesgos sociales son materiales para perfil crediticio del estado de Guerrero. El estado de Guerrero es la segunda entidad más pobre del país, por lo que enfrenta retos en materia de gasto social. De igual, el estado enfrenta presiones relacionadas con inseguridad, factores que de manera conjunta pueden exacerbar las presiones financieras por el requerimiento de mayor presupuesto para dar atención en estos rubros.

Los riesgos de gobierno corporativo son materiales para el perfil crediticio de Guerrero. Guerrero cumple con el marco institucional para otros estados y municipios calificados, cumple con la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios, así como con las normas contables del Consejo Nacional de Armonización Contable y publica los estados financieros de manera trimestral, aunque con un rezago. También, captura las inconsistencias contables observadas entre los resultados y los balances, así como una débil planeación y gestión del presupuesto.

Consideraciones de apoyo extraordinario

Consideramos que hay una baja probabilidad de que el Gobierno de México (AAA.mx, estable) tome acciones para prevenir un incumplimiento por parte del Estado de Guerrero. La baja probabilidad refleja nuestra apreciación de las medidas que ha tomado el ejecutivo federal para impulsar la autonomía y responsabilidad fiscal de los estados.

Información complementaria

Detalle de la calificación asignada al crédito respaldado

Acreeedor	Monto original (MXN millones)	Calificación actual	Calificación anterior
Santander	375	AAA.mx	AAA.mx

Información considerada para la calificación

- » Estados financieros del estado de Guerrero 2017-2021 y junio 2022.
- » Información económica del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

Definición de las calificaciones asignadas

- » A.mx: emisores o emisiones calificados en A.mx con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- » AAA.mx: emisores o emisiones calificados en AAA.mx con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- » *Moody's Local MX agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.*

Metodología utilizada

- » Metodología de calificación de gobiernos locales, regionales y federal y de créditos respaldados, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/mx>.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCCION, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las Publicaciones. En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S. En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente. Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings revisó perspectiva del Estado de Guerrero a positiva de estable; confirmó calificación de ‘mxBBB-’

11 de julio de 2022

Resumen

- Esperamos que la nueva administración, que tomó protesta en octubre de 2021, trabaje con el gobierno federal para financiar proyectos de inversión, lo que permitirá a Guerrero una mejora gradual en sus resultados fiscales.
- Si bien nuestro escenario base considera que Guerrero mantenga una carga de deuda muy baja, es posible que continúe requiriendo deuda de corto plazo año con año para contrarrestar su posición de liquidez débil.
- Confirmamos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional de 'mxBBB-' del Estado de Guerrero, al mismo tiempo, revisamos la perspectiva a positiva de estable.
- La perspectiva positiva refleja nuestra opinión de que podríamos subir la calificación de Guerrero si la administración financiera mejora sus resultados presupuestales de manera que fortalezca su posición de liquidez, y esto reduce la necesidad de contratar de deuda de corto plazo para afrontar compromisos financieros a lo largo del año.

Acción de Calificación

El 11 de julio de 2022, S&P Global Ratings confirmó su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxBBB-' del Estado de Guerrero. Al mismo tiempo revisamos la perspectiva de la calificación a positiva de estable.

Perspectiva

La perspectiva positiva refleja nuestra opinión de que, en los próximos 12 a 18 meses, la nueva administración podría financiar más proyectos de inversión con ayuda del gobierno federal a través de convenios y otras transferencias, al tiempo que contiene el gasto operativo no esencial. Podríamos subir la calificación si la nueva administración financiera de Guerrero mejora sus resultados fiscales por encima de nuestras expectativas y mejora la implementación de políticas de liquidez, a pesar de la alta dependencia de las transferencias federales. Esto podría reflejarse en el fortalecimiento de sus indicadores de liquidez y una reducción material en el monto contratado de deuda de corto plazo, que actualmente representa cerca de la mitad del stock de deuda.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Karla Gonzalez
Ciudad de México
52 (55) 5081-4479
karla.gonzalez
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Omar de la Torre
Ciudad de México
52 (55) 5081-2870
omar.delatorre
@spglobal.com

Patricio Vimberg
Ciudad de México
52 (55) 1037-5288
patricio.vimberg
@spglobal.com

Rubén Mejía
Ciudad de México
ruben.rodrido.mejia
@spglobal.com

Escenario negativo

Podríamos revisar nuevamente la perspectiva a estable en los siguientes 12 a 18 meses si la administración financiera del Estado se debilita o si observamos un deterioro en los resultados fiscales, por ejemplo déficits operativos o déficits después de gasto en inversión mayores a 5% de los ingresos. Esto podría suceder si las transferencias federales, que representan casi la totalidad de sus ingresos, tienen una caída más fuerte de lo esperado y la administración no es capaz de contener el gasto acorde a ello. Esto presionaría su ya limitada liquidez, e incrementaría la dependencia de la deuda a corto plazo o sus cuentas por pagar.

Fundamento

La calificación de 'mxBBB-' del Estado de Guerrero refleja nuestra opinión sobre su alta dependencia de las Transferencias Federales, así como su liquidez limitada que derivan en un uso recurrente de deuda de corto plazo. Consideramos que la administración financiera se encuentra en línea con el promedio nacional, y esperamos que priorizará resultados fiscales más equilibrados, junto con una carga de deuda e intereses muy bajos.

Nuestra calificación también toma en cuenta el marco institucional de los Estados mexicanos, que consideramos en evolución y no balanceado, y la debilidad estructural de la economía de Guerrero, con perspectiva de crecimiento limitada en línea con el soberano y un perfil socioeconómico inferior a sus pares nacionales e internacionales.

Si bien la alta dependencia de las Transferencias Federales de Guerrero limita su flexibilidad presupuestal, un incremento en convenios para financiar infraestructura podría mejorar su desempeño presupuestal.

Debido a que es uno de los estados más pobres del país, las transferencias del gobierno federal hacia el estado de Guerrero son de suma importancia, pues representan alrededor del 97% de sus ingresos. Esto, combinado con las altas necesidades de gasto del Estado, deriva en un desempeño presupuestal con flexibilidad limitada. No obstante, a raíz del cambio de administración en octubre de 2021 a Morena, y con un equipo de administración financiera más coordinado con el gobierno federal, esperamos que en los siguientes seis años el Estado de Guerrero logre financiar un mayor gasto en infraestructura a través de convenios. Este proceso requiere de un equipo más proactivo para alinear proyectos que se adecuen a las necesidades del Estado y, de ser así, podría reflejarse en una mejora significativa en los resultados fiscales. Además, si logra combinarlo con políticas de liquidez implementadas de manera exitosa, reduciría el uso recurrente de deuda a corto plazo.

Además de los convenios para financiar infraestructura, la nueva administración está priorizando la transparencia presupuestal, busca mantener resultados fiscales más balanceados, una carga de deuda muy baja e incrementar ingresos propios sin aumentar la tasa impositiva. Sin embargo, consideramos que la estructura económica del Estado y sus altos niveles de pobreza e informalidad serán una limitante para que incremente significativamente sus ingresos propios y reduzca su dependencia del gobierno federal. Asimismo, consideramos que, al igual que sus pares de calificación, existen áreas de oportunidad para fortalecer sus políticas de liquidez y manejo de deuda, en particular para reducir el uso de deuda a corto plazo.

Nuestro escenario base para el desempeño presupuestal en 2022-2024 supone que Guerrero presente superávits operativos en torno a 2% de los ingresos operativos en promedio, un pequeño aumento desde 1.7% en los últimos tres años. En 2021, logró mejorar el margen operativo, a pesar de la mengua de sus ingresos, gracias al menor gasto operativo como una reducción en el gasto de

infraestructura. Nuestro escenario base considera una mayor presión derivada de la inflación, sobre todo en la parte de servicios personales y un aumento en el gasto en infraestructura, que será compensado con mayores transferencias del gobierno federal, en línea con una administración financiera proactiva que podría alinear un mayor número de proyectos de infraestructura y obtener convenios a lo largo del año. No obstante, consideramos que los convenios están sujetos a mayor volatilidad en comparación con otro tipo de transferencias.

Esperamos que los gastos de inversión del Estado sean de casi \$2,400 millones de pesos mexicanos (MXN) en promedio para 2022-2024 y representen 2.7% en promedio del gasto total, similar a los últimos tres años. También proyectamos que el Estado reporte resultados casi equilibrados después del gasto de inversión.

Estimamos el producto interno bruto (PIB) per cápita de Guerrero para 2021 en US\$4,995, cerca de la mitad del promedio nacional de US\$9,930. Otros indicadores socioeconómicos se comparan negativamente con los de otros estados. Entre estos, las elevadas tasas de pobreza y de informalidad laboral. Consideramos que el Estado seguirá teniendo un crecimiento económico limitado a futuro. Datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) sugieren que la actividad económica se basa en el comercio minorista diversificado (24% de producción, 33% de empleo), seguido por los servicios de alojamiento y alimentación (15% de producción, 18% de empleo) y manufactura (13% de producción y 16% de empleo). Guerrero continúa llevando a cabo estrategias para atraer inversión privada hacia su sector minero y también para fomentar desarrollos turísticos y residenciales en la costa, entre otras iniciativas para impulsar su economía.

A pesar de una carga de deuda muy baja, esperamos que Guerrero siga contrayendo deuda a corto plazo para afrontar presiones de liquidez

Consideramos que la posición de liquidez de Guerrero se mantendrá débil. Estimamos que el efectivo de libre disposición cubre menos del servicio de la deuda de los próximos 12 meses, pero esto se contrarresta con un acceso a liquidez externa satisfactorio, con la posibilidad de adquirir deuda de un conjunto variado de bancos con sobretasas relativamente accesibles, y en línea con el indicador favorable de sustentabilidad de la deuda del Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en línea con la mayoría de sus pares locales. De igual manera, al cierre de 2021, las cuentas por pagar del Estado eran relativamente bajas y representaban menos de dos meses de gastos operativos. La calificación considera nuestra opinión sobre la volatilidad de la liquidez del Estado, que requiere la contratación de deuda a corto plazo para financiar un flujo de efectivo desigual a lo largo del año. Sin embargo, esperamos que la carga de deuda se mantenga baja, dados los límites impuestos para la contratación de deuda a corto plazo que establece la Ley de Disciplina Financiera (LDF) de los Estados y Municipios y en línea con los planes del Estado de no contratar deuda adicional a largo plazo. Estimamos que la deuda represente alrededor del 5% de los ingresos operativos para 2024, con pagos de intereses menores, por debajo de 0.5% de los mismos ingresos operativos.

En línea con nuestros supuestos anteriores, la nueva administración contrató deuda de corto plazo al cierre de 2021 y durante el primer trimestre de 2022. A marzo de 2022, el saldo de la deuda ascendía a MXN3,050 millones, de los cuales cerca de la mitad (MXN1,785 millones) son de deuda a corto plazo. Nuestra proyección del escenario base supone que la administración continuará contratando deuda adicional a corto plazo para hacer frente a la presión de liquidez derivada del flujo de efectivo interanual desigual, lo que representa una fuente adicional de volatilidad en la carga de deuda y pago de intereses del Estado.

Debido a su ubicación, Guerrero está expuesto a desastres naturales como terremotos, huracanes e inundaciones, entre otros. Esto, junto con márgenes operativos acotados y un escenario incierto

de las transferencias federales para atender desastres naturales, representa un riesgo latente que, de materializarse, podría derivar en necesidades de financiamiento. El riesgo de otros pasivos contingentes es bajo, con un estimado de 7% de los ingresos operativos, e incluye litigios pendientes de resolución judicial por cerca de 6% de los ingresos operativos y el bono cupón cero PROFISE por MXN459 millones.

Al igual que el resto de los estados mexicanos, Guerrero opera bajo un marco institucional que consideramos como en evolución y no balanceado, que presenta ciertos desequilibrios. De acuerdo con nuestros criterios, los factores analíticos, como la previsibilidad del sistema, el balance general de ingresos y gastos, la transparencia, la rendición de cuentas y el respaldo del sistema, reflejan que el Estado tiene margen para una mejora adicional, y actualmente representan un obstáculo, que comparten los estados mexicanos, para las calificaciones.

Estadísticas principales

TABLA 1
ESTADO DE GUERRERO

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Principales indicadores								
Ingresos operativos	53,629	57,929	56,225	59,689	59,268	57,810	60,627	63,146
Gastos operativos	52,908	59,270	56,226	58,575	57,302	56,629	59,355	61,641
Balance operativo	721	(1,341)	(1)	1,114	1,966	1,181	1,272	1,505
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	1.3	-2.3	0.0	1.9	3.3	2.0	2.1	2.4
Ingresos de capital	1222	2559	1688	1101	788	1000	1041	1074
Gastos de inversión (capex)	1468	1988	1428	1577	1221	2200	2400	2600
Balance después de gasto de inversión	475	-770	260	638	1533	-19	-87	-20
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	0.87	-1.27	0.45	1.05	2.55	-0.03	-0.14	-0.03
Repago de deuda	2377	3874	3347	2789	2725	2292	2195	2198
Endeudamiento bruto	2950	3715	2750	2650	2100	2000	2000	2000
Balance después de endeudamiento	1048	-929	-338	498	907	-312	-282	-218
Deuda directa (vigente al cierre del año)	4937	4778	4180	4041	3416	3582	3387	3190
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	9.2	8.2	7.4	6.8	5.8	6.2	5.6	5.1
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	4937	4778	4180	4041	3416	3582	3387	3190
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	9	8.2	7.4	6.8	5.8	6.2	5.6	5.1
Intereses (% de los ingresos operativos)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.5	0.4	0.4
PIB local per cápita (US\$)	4,243	4,455	4,641	3,981	4,995	ND	ND	ND
PIB Nacional per cápita (US\$)	9,284	9,682	9,942	8,438	9,930	10,842	11,050	11,266

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de S&P Global Ratings, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son los estados financieros y presupuestos, como los entregó el emisor, las oficinas nacionales de estadística, Eurostat y Experian Ltd. Las cifras pueden estar sujetas a los ajustes de S&P Global Ratings. eb - El escenario base refleja las expectativas de S&P Global Ratings del escenario más probable. en: el escenario negativo representa algunos aspectos, pero no todos, de los escenarios de S&P Global Ratings que podrían ser consistentes con una baja de calificación. ep: el escenario positivo representa algunos, pero no todos, aspectos de los escenarios de S&P Global Ratings que podrían ser consistentes para una alza de calificación. NA: no aplica. ND: No disponible. NS: No significativo.

Evaluaciones de los factores de calificación

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación ESTADO DE GUERRERO

Factores Clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	4
Economía	5
Administración Financiera	4
Desempeño presupuestal	5
Liquidez	4
Deuda	3
Perfil crediticio individual	ND
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	ND
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional	mxBBB-

*Las calificaciones de S&P Global Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre seis factores principales, indicados en la tabla. En nuestra "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos", publicado el 15 de julio de 2019, explicamos los pasos que seguimos para obtener la calificación en moneda extranjera en escala global para cada GLR. El marco institucional se evalúa en una escala de seis puntos, en la que '1' es el más fuerte y '6' el más débil. Nuestras evaluaciones de Economía, Administración financiera, Desempeño presupuestal, Liquidez y Deuda tienen una escala de cinco puntos, donde '1' es el más fuerte y '5' el más débil.

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 11 de julio de 2022. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [Evaluación del marco institucional: Estados mexicanos](#), 23 de mayo de 2022.
- [Panorama económico para América Latina en el tercer trimestre de 2022: Resiliente en lo que va del año, con condiciones más difíciles a futuro](#), 27 de junio de 2022.
- *Economic Research: Global Macro Update: Growth Forecasts Lowered On Longer Russia-Ukraine Conflict And Rising Inflation*, 17 de mayo de 2022.

- [Entidades de América Latina sortearán en gran medida las consecuencias de las sanciones a Rusia](#), 5 de abril de 2022.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva de Guerrero a estable de negativa; confirmó calificación en escala nacional de 'mxBBB-'](#), 22 de abril de 2021.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones.

La evaluación del comité de los factores clave de calificación se refleja en el resumen incluido arriba.

El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba. La ponderación de todos los factores de calificación se describe en la metodología que usamos para esta acción de calificación (véase la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”).

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de marzo de 2022.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva del Estado de Guerrero a positiva de estable; confirmó calificación de 'mxBBB-'

Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.