



A NRSRO Rating\*

### HR Ratings asignó la calificación de HR BBB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Valle Bravo, Estado de México

**México, D.F. (16 de octubre de 2014)** – HR Ratings asignó la calificación de HR BBB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Valle de Bravo, Estado de México. Esta calificación considera que el emisor ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos. El signo positivo asignado refiere a una posición de fortaleza relativa dentro de la misma escala de calificación.

La asignación de la calificación se basa en el comportamiento de las métricas de Deuda Neta a ILD, Servicio de la Deuda a ILD y Obligaciones Financieras sin Costo a ILD. Sin embargo, cabe destacar el uso continuo de los créditos a corto plazo, los cuales fueron contratados durante todo el periodo de análisis. Por otro lado, en abril de 2014 se refinanció la deuda de largo plazo a través de un crédito (programa FEFOM) con Banobras por P\$50.0m. Debido a lo anterior, HR Ratings estima un impacto positivo en las métricas antes mencionadas, dado que las condiciones que actualmente tiene el Municipio para su deuda mejorarían.

El **Balance Financiero** al **cierre de 2013** muestra un déficit por P\$4.5m, equivalentes a 1.4% de los **Ingresos Totales** del periodo. A comparación del superávit registrado en **2012** de 7.2%, el déficit creció derivado de un incremento en los **Gastos Totales** por 9%, así como por un decremento de 1% de los **Ingresos Totales**.

Al **cierre de 2013** los **Ingresos Totales** ascendieron a P\$329.9m, que representó un cambio interanual de 1%. Lo anterior se debió a que los **Ingresos Federales** fueron 43% menores a los registrados en **2012**. Destaca el nivel de **Otros Ingresos Federales**, los cuales pasaron de P\$37.4m en **2012** a P\$21.2m en **2013**. El cambio anterior obedece principalmente a que en **2013** se gestionaron los recursos federales a través de **FEFOM** y **GIS**. Adicionalmente, se registraron los recursos obtenidos por **SUBSEMUN** de P\$10.0m.

Por otra parte, los **Ingresos Propios** pasaron de P\$110.8m en **2012** a P\$117.6m en **2013**. Lo anterior derivado principalmente del incremento en **Impuestos** por P\$9.5m, los cuales cerraron en P\$87.1m. Este cambio obedeció a un ingreso mayor por **Traslado de Dominio**, el cual pasó de P\$25.9m en **2012** a P\$35.3m debido a la actualización de los valores catastrales y de los incrementos de las tablas de valores.

Los **Gastos Totales** ascendieron a P\$334.4m en **2013**, lo que representó un incremento de P\$26.3m respecto a lo registrado en **2012**. Este cambio obedeció principalmente a un incremento interanual de los **Gastos Corrientes** en un 12%, mientras que los **Gastos no Operativos** decrecieron 11% durante el mismo periodo.

Por **Servicios Personales** se erogaron P\$163.8m en **2013**, que derivó principalmente del despido de algunos de los trabajadores, lo que representó un gasto por liquidaciones. Por **Materiales y Suministros** se erogaron P\$18.6m en **2013**, lo que representó un crecimiento de 48% respecto a los P\$12.6m de **2012**. Dicho cambio obedeció a un incremento en el gasto por **Materiales de Administración** y **Materiales para Seguridad**. Los **Servicios Generales** pasaron de P\$39.9m en **2012** a P\$55.5m en **2013** principalmente por un incremento en los **Servicios de Arrendamiento** de P\$2.2m a P\$14.5m, así como por un aumento en los **Servicios Oficiales** por la realización de **espectáculos cívicos**, los cuales ascendieron a P\$5.3m en **2013** de P\$0.8m en **2012**. Las **Transferencias y Subsidios** fueron 14% mayores respecto al **2012** derivado de que las **Ayudas Sociales** fueron de P\$17.1m en **2013** cuando un año anterior reportaron P\$8.2m.



A NRSRO Rating\*

Por otra parte, el **Gasto no Operativo** registró un decremento de 11%, al pasar de P\$47.4m en **2012** a P\$42.1m en **2013**. Dicho cambio obedeció a que la **Obra Pública** en **2013** fue 22% menor a la registrada el año anterior. Asimismo, el gasto por **Bienes Muebles e Inmuebles** fue de P\$5.7m al **cierre de 2013** debido principalmente a la compra de parque vehicular, el cual ascendió en **2013** a P\$3.9m.

La **Deuda Total** del Municipio de Valle de Bravo fue de P\$23.5m al **cierre de 2013**, la cual se componía de un crédito de corto plazo y uno de largo plazo con **Banobras**. La Entidad se caracterizó por el constante uso de los créditos de corto plazo durante el periodo de **2010** a **2012**, de los cuales se liquidaron cinco financiamientos de corto plazo en **2012**.

El 10 de **abril de 2014** se celebró el contrato de crédito, a un plazo de 180 meses a partir de la primera disposición, la cual se realizó en **mayo de 2014**. La estructura tiene como fuente de pago el 0.1609% del Fondo General de Participaciones (**FGP**) correspondiente a los Municipios del Estado de México, así como con el 100% del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (**FEFOM**) como fuente subsidiaria.

La **Deuda Neta** en **2013** mostró un nivel de 6% respecto a los **Ingresos de Libre Disposición**, debido principalmente a un incremento en los recursos en **Caja, Bancos e Inversiones** respecto a lo observado en **2012**. **HR Ratings** estima que esta métrica se ubicaría en 19% en **2014** y 21% en **2015**, debido a que la **Deuda Total** incrementaría más que los **ILD** para ese periodo.

Por otro lado, las **Obligaciones Financieras sin Costo** ascendieron a P\$63.8m en **2013**, cuando en **2012** se registró por este concepto P\$60.8m. Lo anterior obedeció principalmente a un incremento en la cuenta de **Proveedores**, la cual pasó de P\$37.7m en **2012** a P\$48.2m en **2013**. El aumento en esta cuenta se debió a los gastos relacionados a la **Obra Pública** ejecutada durante el año. Las **Obligaciones Financieras sin Costo** respecto a los **Ingresos de Libre Disposición** se ubicaron en 25% en **2013**, derivado del incremento en los pasivos a corto plazo así como del de los **ILD**. **HR Ratings** estima niveles de 17% en **2014** y **2015** derivados de del pago por P\$17.0m que pretende realizar el Municipio a este concepto con los recursos obtenidos a través del crédito con Banobras. Asimismo, las razones de **Liquidez y Liquidez Inmediata** en **2013** se ubicaron en 0.8x y 0.2x respectivamente, mientras que éstas se encontraron muy cercanas a cero de **2010** a **2012**.

Por todo lo anterior, **HR Ratings** dará seguimiento al desempeño de la **Deuda** de la Entidad, así como a los niveles de **Ingreso** y **Gasto** con el fin de identificar posibles desviaciones a lo proyectado que pudieran afectar la calificación crediticia del Municipio.



A NRSRO Rating\*

## HR Ratings Alta Dirección

### Dirección General

#### Presidente y Director General

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

#### Director General Adjunto

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Dirección General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí +52 55 1253 6532  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

#### U.S. Public Finance

Julie García Seebach +52 55 1500 3130  
julie.seebach@hrratings.com

#### Deuda Corporativa/ ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146  
luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval (Asociado) +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgo

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761  
claudia.ramirez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134  
carlos.frias@hrratings.com

#### Dirección de Atención a Inversionistas

Jorge B. González +52 55 1253 6547  
jorge.gonzalez@hrratings.com



A NRSRO Rating\*

# Municipio de Valle de Bravo

Calificación de Largo Plazo

Comunicado de Prensa

# HR BBB+

## Contactos

Ricardo Gallegos  
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas /  
Infraestructura, HR Ratings  
E-mail: [ricardo.gallegos@hrratings.com](mailto:ricardo.gallegos@hrratings.com)

Felix Boni  
Director General de Análisis, HR Ratings  
E-mail: [felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

Daniela García  
Analista de Finanzas Públicas, HR Ratings  
E-mail: [daniela.garcia@hrratings.com](mailto:daniela.garcia@hrratings.com)

Álvaro Rodríguez  
Analista de Finanzas Públicas, HR Ratings  
E-mail: [alvaro.rodriguez@hrratings.com](mailto:alvaro.rodriguez@hrratings.com)

C+ (52-55) 1500 3130

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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 calificadoradora:

Metodología de Calificación para Estados y Municipios (México), Abril de 2007

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://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  | n.a.  |
| Fecha de última acción de calificación   | n.a.  |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.  | Cuenta Pública 2010 a 2013, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2014, avance presupuestal al mes de agosto 2014. |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas   | Cuenta Pública entregada por la Entidad.  |
| 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 calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings de México como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934. (please see English disclaimer at end of this document)



# Municipio de Valle de Bravo

Calificación de Largo Plazo

Comunicado de Prensa

**HR BBB+**

A NRSRO Rating\*

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 o emitidas 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, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

**HR Ratings de Mexico, S.A. de C.V. is registered with the United States Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) for this type of security. HR Ratings' recognition as an NRSRO is limited to government securities described in clause (v) of Section 3(a)(62)(A) of the U.S. Securities Exchange Act of 1934. HR Ratings is also authorized by the National Banking and Securities Commission of Mexico (CNBV) as a credit rating agency.**