

## Calificación

Cuautitlán Izcalli  
Perspectiva

HR BBB+  
Positiva

## Contactos

### Álvaro Rodríguez

Analista Finanzas Públicas  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

### Ricardo Gallegos

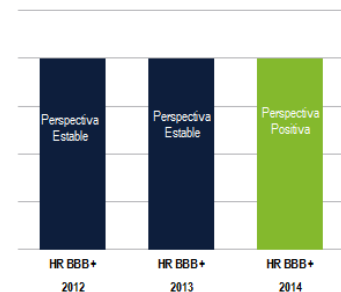
Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas / Infraestructura  
ricardo.gallegos@hrratings.com

## Definición

La calificación que determina HR Ratings para el Municipio de Cuautitlán Izcalli es de HR BBB+. Esta calificación, en escala local, significa que el Municipio 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 otorga una posición de fortaleza relativa dentro del mismo rango de calificación.

La presente administración está encabezada por el Lic. Héctor Karim Carvalho Delfín del Partido Revolucionario Institucional (PRI). El período de gobierno es del 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015.

## Evolución de la Calificación Crediticia, 2012-2014



Fuente: HR Ratings.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB+ y modifica la Perspectiva a Positiva de Estable al Municipio de Cuautitlán Izcalli, Estado de México.

La ratificación de la calificación y el cambio en la perspectiva se deben principalmente a la disminución observada desde 2010 a 2013 en la Deuda Neta de la Entidad, pasando de representar el 51.1% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) en 2010 a 34.6% al cierre del ejercicio 2013. Lo anterior derivado de que la Entidad no ha adquirido financiamiento adicional desde 2011. Asimismo, al cierre de 2013 se observa que el Municipio disminuyó el nivel de sus Obligaciones Financieras sin Costo como proporción de sus ILD a 30.2% y su Servicio de la Deuda fue de 4.7%, lo que fue un nivel similar al observado en 2011. Por otra parte, en 2013 la Entidad registró por segundo año consecutivo durante el periodo de análisis un superávit en su Balance Financiero. Esto debido a la implementación de políticas enfocadas a la disminución en el Gasto Corriente. HR Ratings espera que en 2014 y 2015 la Entidad no adquiera financiamiento adicional. El cumplimiento de esto, así como el continuar con un desempeño financiero similar al observado en 2013, se verían reflejados positivamente sobre la calidad crediticia del Municipio.

## Variables Relevantes del municipio de Cuautitlán Izcalli, 2010 - agosto 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
Balance Financiero	(40.9)	(39.5)	11.3	156.7	156.7	330.9
Balance Financiero /Ingresos Totales	3.4%	2.7%	0.8%	10.7%	10.7%	27.6%
Financiamiento	70.6	90.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Saldo de Deuda Directa	428.5	504.4	398.6	380.5	n.a.	369.4
Servicio de Deuda	40.8	43.3	141.8	49.4	n.a.	33.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	789.8	946.1	935.7	1,042.6	n.a.	904.7
Servicio de Deuda/ ILD	5.2%	4.6%	15.2%	4.7%	n.a.	n.a.
Liquidez Inmediata	0.35	0.46	0.26	0.39	n.a.	1.13
Servicios Personales/Gasto Total	56.8%	51.7%	57.7%	57.7%	57.7%	53.8%
Obra Pública/Gasto Total	6.9%	11.1%	12.7%	9.7%	9.7%	8.0%

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

\* Presupuesto.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- Disminución de la Deuda Neta del Municipio durante el periodo de análisis.** La Deuda Neta del Municipio ha pasado de representar el 51.1% de los ILD en 2010 al 34.6% en 2013. Esto debido principalmente a que no se ha adquirido deuda adicional desde el 2011. Cabe mencionar que con la estructura actual de los créditos vigentes de largo plazo, el Municipio tiene afectado el 30.0% de sus Participaciones Federales, lo cual es el límite de afectación para los Municipios del Estado de México. De acuerdo a los planes de la Entidad, HR Ratings espera que no se adquiera financiamiento adicional de corto o largo plazo durante el 2014 y 2015, a lo cual se dará seguimiento con el propósito principal de identificar cualquier desviación importante ante las expectativas.
- Nivel del Servicio de la Deuda y Obligaciones Financieras sin Costo.** Al cierre de 2013 el Servicio de la Deuda de la Entidad fue de 4.7% como proporción de los ILD. Esto fue un nivel similar a lo observado en 2011. Cabe mencionar que en 2012 el Servicio de la Deuda de la Entidad se incrementó a 15.2% derivado del pago de un crédito de corto plazo por P\$90m adquirido en 2011. Asimismo, las Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio representaron el 30.2% de los ILD al cierre de 2013. HR Ratings estima que las Obligaciones Financieras Sin Costo para los próximos años se mantengan en un monto similar al observado al cierre del ejercicio 2013. Por otra parte, las expectativas con respecto al Servicio de la Deuda son que en 2014 y 2015 represente como proporción de los ILD el 4.5% y 4.1%, respectivamente. Esto considerando que no se adquiera financiamiento adicional de corto o largo plazo.
- Al cierre del ejercicio 2013 se observó un superávit financiero equivalente al 10.7% de sus Ingresos Totales.** Al cierre del ejercicio 2013 la Entidad registró por segundo año consecutivo un superávit en su balance financiero. Sin embargo, este se incrementó de 0.8% observado en 2012 a 10.7% en 2013. Esto como proporción de sus Ingresos Totales (IT). El desempeño financiero anterior de derivó principalmente de la implementación de políticas de contención del Gasto Corriente, así como de una menor ejecución de Obra Pública en comparación con lo observado durante el periodo de análisis. HR Ratings estima en 2014 y 2015 déficits en promedio del 1.0%, lo cual se derivaría principalmente de un crecimiento en el gasto destinado a Obra Pública.

## Principales factores considerados

El Municipio de Cuautitlán Izcalli se encuentra en la parte noroeste del Estado de México, limita al Norte con Tepetzotlán, Cuautitlán y Teoloyucan, al Este con Cuautitlán y Tultitlán; al Sur con Tlalnepantla de Baz y Atizapán de Zaragoza al Oeste con Nicolás Romero y Tepetzotlán. El Municipio ocupa una superficie de 109.9 km<sup>2</sup> y, de acuerdo al censo poblacional de 2010, cuenta con una población de 511,675 habitantes.

Por su parte, la ratificación de la calificación y el cambio en la perspectiva se deben principalmente a que la Deuda Neta del Municipio ha pasado de representar el 51.1% de los ILD en 2010 al 34.6% en 2013. Esto debido principalmente a que no se ha adquirido deuda adicional desde el 2011. Al cierre de 2013 la Deuda Total fue por un monto de P\$380.5m, compuesta por dos créditos bancarios estructurados de largo plazo y un convenio de pago con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM). El primero crédito es con Interacciones, el cual reportó un saldo al cierre de 2013 de P\$66.4m y cuenta con una fecha de vencimiento en 2022 (HR AA+ (E) Perspectiva Estable). El segundo es con Bancomer, el cual en 2013 presentó un saldo de P\$138.8m, cuyo vencimiento es en 2025 (HR AA+ (E) Perspectiva Estable). Estos créditos tienen como garantía y fuente de pago el 30% de los Ingresos por Participaciones Federales, lo cual es el límite de afectación para los Municipios del Estado de México. Asimismo, la Entidad cuenta con un convenio de pago con el ISSEMYM con un saldo al cierre de 2013 de P\$175.4m, por lo que la Deuda Total del Municipio fue por P\$380.5m. Es importante mencionar que de acuerdo a la información proporcionada por las autoridades del Municipio, no se piensa adquirir ningún financiamiento adicional de corto o largo plazo durante el 2014 y 2015, por lo que HR Ratings dará seguimiento al cumplimiento de lo anterior con el propósito de identificar cualquier desviación ante las estimaciones.

Al cierre de 2013 el Servicio de la Deuda de la Entidad fue de 4.7% como proporción de los ILD. Esto fue un nivel similar a lo observado en 2011. Cabe mencionar que en 2012 el Servicio de la Deuda de la Entidad se incrementó a 15.2%, derivado del pago de un crédito de corto plazo por P\$90m adquirido en 2011. Asimismo, las Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio representaron el 30.2% de los ILD al cierre de 2013. HR Ratings estima que las Obligaciones Financieras Sin Costo para los próximos años se mantengan en un monto similar al observado al cierre del ejercicio 2013. Por otra parte, las expectativas con respecto al Servicio de la Deuda son que en 2014 y 2015 dicho cálculo represente como proporción de los ILD el 4.5% y 4.1%, respectivamente. Esto considerando que no se adquiera financiamiento adicional de corto o largo plazo.

Adicionalmente, en 2013 se observó que el Gasto Total pasó de P\$1,400.6m observado en 2012 a P\$1,308.3m, lo cual representó una disminución interanual en 6.6%. Lo anterior debido principalmente que el Gasto Corriente en 2013 fue P\$53.7m menor a lo observado en 2012. Esto debido a un menor número de recursos destinados al gasto en los capítulos de Servicios Personales y Transferencias y Subsidios. Adicionalmente, en 2013 el Gasto no Operativo disminuyó interanualmente en P\$38.9m, provocado por una menor ejecución de Obra Pública. Lo anterior se derivó de la implementación de políticas destinadas a la disminución del gasto en los Principales capítulos que componen el Gasto Corriente. El continuar con esto se vería reflejado positivamente en el desempeño financiero de la Entidad de manera similar a lo observado en 2013 y por lo tanto sobre la calidad crediticia del Municipio.

ANEXOS

Balance Financiero del Municipio de Cuautitlán Izcalli, 2010 - agosto 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
<b>1. Ingreso Total (A+B)</b>	<b>1,213.3</b>	<b>1,464.7</b>	<b>1,412.2</b>	<b>1,465.0</b>	<b>1,693.6</b>	<b>1,197.8</b>
<b>(A) Ingresos Federales</b>	<b>812.7</b>	<b>926.5</b>	<b>929.6</b>	<b>926.3</b>	<b>1,093.6</b>	<b>707.0</b>
Participaciones Ramo 28	389.3	407.9	453.2	504.0	572.8	413.9
Aportaciones Ramo 33	243.0	266.6	260.0	279.6	326.3	209.8
Otros Federales	180.5	252.0	216.5	142.7	194.4	83.3
<b>(B) Ingresos Propios</b>	<b>400.5</b>	<b>538.2</b>	<b>482.6</b>	<b>538.6</b>	<b>600.1</b>	<b>490.8</b>
Impuestos	307.7	352.5	358.1	438.4	445.3	427.7
Derechos	42.1	130.8	67.2	55.6	93.7	34.4
Productos	7.4	9.4	7.2	6.5	5.4	3.4
Aprovechamientos	10.3	44.8	10.5	38.0	55.7	25.1
Otros Ingresos Propios	33.0	0.7	39.6	0.1	0.0	0.2
<b>2. Gasto Total (A+B+C)</b>	<b>1,254.1</b>	<b>1,504.2</b>	<b>1,400.9</b>	<b>1,308.3</b>	<b>1,671.7</b>	<b>866.9</b>
<b>(A) Gastos Corrientes</b>	<b>1,138.0</b>	<b>1,317.4</b>	<b>1,217.5</b>	<b>1,163.8</b>	<b>1,409.4</b>	<b>785.2</b>
Servicios Personales	712.6	778.4	807.8	754.3	840.6	466.5
Materiales y Suministros	69.2	49.3	50.6	68.1	118.5	48.5
Servicios Generales	193.3	291.6	157.7	157.4	229.9	97.7
Costo Financiero	30.3	29.2	36.0	31.3	31.1	21.0
Transferencias y Subsidios	132.5	169.0	165.4	152.6	189.3	151.4
<b>(B) Gastos No Operativos</b>	<b>116.1</b>	<b>186.8</b>	<b>183.3</b>	<b>144.5</b>	<b>262.3</b>	<b>81.6</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	29.9	20.5	5.0	17.4	34.8	12.1
Obra Pública	86.3	166.3	178.3	127.1	227.5	69.5
<b>(BF) Balance Financiero = ( 1 - 2 )</b>	<b>(40.9)</b>	<b>(39.5)</b>	<b>11.3</b>	<b>156.7</b>	<b>21.9</b>	<b>330.9</b>
<b>Balance Financiero/ Ingreso Total</b>	<b>-3.4%</b>	<b>-2.7%</b>	<b>0.8%</b>	<b>10.7%</b>	<b>1.3%</b>	<b>27.6%</b>

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

\* Presupuesto.

Contabilidad en devengado

Balance Fiscal del Municipio de Cuautitlán Izcalli, 2010 - agosto 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
<b>(BF) Balance Financiero</b>	<b>(40.9)</b>	<b>(39.5)</b>	<b>11.3</b>	<b>156.7</b>	<b>21.9</b>	<b>330.9</b>
<b>(F) Financiamiento</b>	<b>70.6</b>	<b>90.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Financiamiento Directo	70.6	90.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>(G) Amortización</b>	<b>10.4</b>	<b>14.1</b>	<b>105.8</b>	<b>18.0</b>	<b>16.1</b>	<b>12.8</b>
Amortización Directa	10.4	14.1	105.8	18.0	16.1	12.8
<b>(BaF) Balance Fiscal = BF+F-G</b>	<b>19.3</b>	<b>36.3</b>	<b>(94.5)</b>	<b>138.7</b>	<b>5.9</b>	<b>318.1</b>

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

\* Presupuesto.

### Liquidez del Municipio de Cuautitlán Izcalli, 2010 - agosto 2014

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Activo Circulante</b>	<b>262.4</b>	<b>299.4</b>	<b>250.9</b>	<b>424.1</b>	<b>673.0</b>
Caja	15.3	20.8	0.6	0.6	70.6
Bancos	46.4	92.6	72.5	117.3	209.7
Inversiones	64.5	58.7	6.2	5.8	17.5
Deudores Diversos	80.8	89.4	135.3	246.9	336.6
Anticipo Proveedores	7.9	4.6	3.6	4.1	4.1
Anticipo Contratistas	41.0	31.5	32.7	31.8	16.9
Otros	6.6	1.6	0.0	17.6	17.6
<b>Pasivo a Corto Plazo</b>	<b>364.7</b>	<b>372.8</b>	<b>304.6</b>	<b>314.7</b>	<b>264.1</b>
<b>Razón de Liquidez*</b>	<b>0.72</b>	<b>0.80</b>	<b>0.82</b>	<b>1.35</b>	<b>2.55</b>
<b>Razón de Liquidez Inmediata*</b>	<b>0.35</b>	<b>0.46</b>	<b>0.26</b>	<b>0.39</b>	<b>1.13</b>

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

### Deuda Total del Municipio de Cuautitlán Izcalli 2010 - agosto 2014

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Deuda Total</b>	<b>428.5</b>	<b>504.4</b>	<b>398.6</b>	<b>380.5</b>	<b>369.4</b>
<b>Deuda Bancaria</b>	<b>244.7</b>	<b>323.0</b>	<b>220.0</b>	<b>205.2</b>	<b>196.0</b>
<b>Corto Plazo</b>	<b>0.0</b>	<b>90.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Interacciones	0.0	90.0	0.0	0.0	0.0
<b>Largo Plazo</b>	<b>244.7</b>	<b>233.0</b>	<b>220.0</b>	<b>205.2</b>	<b>196.0</b>
Interacciones	70.6	70.0	68.7	66.4	64.8
Bancomer	174.1	163.1	151.3	138.8	131.2
<b>Deuda No Bancaria</b>	<b>183.8</b>	<b>181.3</b>	<b>178.5</b>	<b>175.4</b>	<b>173.3</b>
ISSEMYM	183.8	181.3	178.5	175.4	173.3

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

**Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio de Cuautitlán Izcalli 2010 - agosto 2014**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Directa	364.7	372.8	304.6	314.7	264.1
Corto Plazo	364.7	372.8	304.6	314.7	264.1
Servicios Personales	0.0	0.4	10.4	4.3	4.9
Proveedores	159.0	180.4	130.1	136.2	119.6
Acreedores Diversos	87.4	158.5	121.9	127.4	104.7
Retenciones a Favor de Terceros	84.8	32.6	42.2	46.9	34.9
Cuentas por pagar al GEM	33.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Fondos en Garantía a Corto Plazo	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0

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

**Indicadores de la Deuda, Municipio de Cuautitlán Izcalli 2010 - agosto 2014**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	ago-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	40.8	43.3	141.8	49.4	33.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	789.8	946.1	935.7	1,042.6	904.7
Servicio de la Deuda/ILD	5.2%	4.6%	15.2%	4.7%	3.7%
Deuda Neta**	403.3	469.9	379.5	361.3	369.4
Deuda Neta/ILD	51%	50%	41%	35%	n.a.
Obligaciones Financieras sin Costo	364.7	372.8	304.6	314.7	264.1
Obligaciones Financieras sin Costo/ILD	46%	39%	33%	30%	n.a.

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

\*Participaciones Federales+ Ingresos Propios.

\*\*Deuda Neta= Deuda Directa -(Caja +Bancos+Inversiones). Para el cálculo de 2010 y 2011 se considera el 20% del saldo en Bancos , para 2012 el 24% y en 2013 el 15.6%, debido a que el porcentaje restante se encuentra

## Glosario

**Balance Financiero:** Ingresos menos Gastos sin considerar Financiamiento.

**Ingresos de Libre Disposición:** Participaciones Federales más Ingresos Propios.

**Razón de Liquidez:** Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

**Razón de Liquidez Inmediata:** (Caja + Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

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

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

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

**Deuda Bursátil (DBu):** Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de esta obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la entidad sub-nacional. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

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

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

Algunas consideraciones en relación a este tema:

HR Ratings considera que este tipo de créditos constituyen obligaciones financieras directas por parte del sub-nacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad sub-nacional, HR Ratings tomará dicho crédito como deuda, reflejándolo en los respectivos cuadros y anexos.

Otro factor importante es que por la naturaleza de esta obligación, el saldo no se vería modificado a lo largo de la vida del mismo. Situación que, sin hacer ajustes, incide de manera negativa en las métricas de deuda. HR Ratings mantendrá el saldo vigente en



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

# Municipio de Cuautitlán Izcalli HR BBB+

## Estado de México

Finanzas Públicas  
24 de noviembre de 2014

los cuadros de Deuda, identificando este fenómeno a través de una métrica de Deuda Directa Ajustada, como se describe abajo.

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

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respalhada por Bono Cupón Cero

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

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil

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

Algunas consideraciones con relación a este tema:

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

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

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



# HR Ratings 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





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 calificadora:

Metodología de Calificación para Estados y Municipios, Abril 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	HR BBB+ Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	17 de octubre de 2013.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2010 a 2013, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2014, así como el avance presupuestal a agosto 2014.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información brindada por el Municipio.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

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 calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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).



Credit  
Rating  
Agency

# Municipio de Cuautitlán Izcalli

Estado de México

**HR BBB+**

A NRSRO Rating\*

Finanzas Públicas  
24 de noviembre de 2014

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.