

## Calificación

Municipio de Apodaca  
Perspectiva

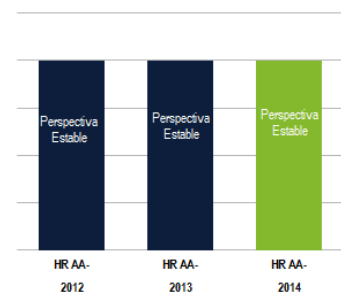
HR AA-  
Estable

## Contactos

**Álvaro Rodríguez**  
Analista Finanzas Públicas  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

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

## Evolución de la Calificación Crediticia, 2012-2014



Fuente: HR Ratings.

## Definición

La calificación que determina HR Ratings para el municipio de Apodaca es de HR AA- que significa que el emisor se considera con alta calidad crediticia y ofrecen gran seguridad para el pago oportuno de deuda. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. El signo negativo otorga una posición de debilidad relativa dentro del mismo rango de calificación.

La presente administración está encabezada por el C.P. Raymundo Flores Elizondo del Partido Revolucionario Institucional (PRI) y el periodo de gobierno es del 1 de Noviembre de 2012 al 30 de Octubre 2015.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable al Municipio de Apodaca, Estado de Nuevo León.

La ratificación de la Calificación y la Perspectiva se deben principalmente al desempeño financiero de la Entidad observado en 2013, así como del nivel de apalancamiento reflejado en su Deuda Neta (13.6%) y Obligaciones Financieras sin Costo (11.6%). Esto como proporción de sus Ingresos de Libre Disposición (ILD). A pesar de que en 2013 la Entidad adquirió financiamiento adicional de corto plazo y se espera la adquisición de un financiamiento de largo plazo en diciembre de 2014 por P\$70.0m, HR Ratings considera que esto no impacta de manera considerable el nivel de apalancamiento del Municipio. No obstante, dado el perfil de amortización de los recursos por financiamiento adquiridos en 2013 y 2014 el Servicio de La Deuda (SD) como proporción de sus ILD se estima incremente en 2014 y 2015. Asimismo, se espera que en 2014 y 2015 se observen déficits en promedio del 8.5% de sus Ingresos Totales (IT). Sin embargo, esto se solventaría con los ingresos obtenidos a través del financiamiento anteriormente mencionado, así como de los recursos que la Entidad reportó en Bancos al cierre de 2013.

### VARIABLES RELEVANTES DEL MUNICIPIO DE APODACA

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	sep-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Balance Financiero	(147.5)	(78.5)	144.9	190.1	(298.3)	35.8
Balance Financiero /Ingresos Totales	-17.9%	-7.0%	13.2%	13.4%	-28.0%	3.3%
Financiamiento	188.6	261.6	77.2	85.9	106.0	0.0
Saldo de Deuda Directa	195.2	271.9	157.3	204.5	n.a.	148.8
Servicio de Deuda	56.1	111.5	146.0	34.0	84.5	63.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	564.4	718.3	684.3	782.8	772.3	705.4
Servicio de Deuda/ ILD	9.9%	15.5%	21.3%	4.3%	11%	9%
Liquidez Inmediata	1.5	3.7	1.0	3.8	n.a.	7.23
Servicios Personales/Gasto Total	44.1%	34.5%	44.0%	41.0%	35%	33%
Deuda Neta /ILD	32.3%	35.8%	19.2%	13.6%	n.a.	n.a.

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

\* Presupuesto.

- **Al cierre del ejercicio 2013 se observó un superávit financiero equivalente al 13.4% de sus Ingresos Totales.** En 2013 se puede observar por segundo año consecutivo durante el periodo de análisis un superávit en el Balance Financiero de la Entidad. Asimismo, el superávit en 2013 representó el 13.4% de sus IT, lo que fue un nivel similar al superávit reportado en 2012, el cual representó el 13.2%. El desempeño anterior se derivó principalmente del crecimiento den los Ingresos Federales y Estatales de Gestión de la Entidad, así como de una mejor recaudación de Impuestos.
- **Adquisición de Financiamiento Adicional.** En diciembre de 2013 el Municipio adquirió créditos de corto plazo con Banregio por P\$30m, Afirme por P\$30m y Banobras por P\$10.9m. Los tres financiamientos anteriores serán destinados a inversión pública productiva y tienen vencimiento en 2015. Asimismo, en noviembre de 2014 se autorizó al Municipio de Apodaca la contratación de un crédito adicional por P\$70.0m con un plazo de pago de 46 meses. Este financiamiento de acuerdo a la información proporcionada por la Entidad, se espera disponer durante diciembre de 2014 y será destinado a inversión Pública Productiva.
- **Evolución de La Deuda Neta y Servicio de La Deuda.** La Deuda Neta del Municipio ha pasado de representar el 32.3% de los ILD en 2010 al 13.6% en 2013. Esto a pesar de la adquisición de los financiamientos de corto plazo en 2013. Debido a la adquisición esperada de financiamiento adicional en 2014, se espera que la Deuda Neta se incremente a 17.1% en 2014. Sin embargo, en 2015 se estima que disminuya a niveles de 15.4%. Por otra parte en 2013 el SD disminuyó de 21.3% en 2012 a 4.3%. Esto debido a que en 2012 se realizó un pago anticipado del financiamiento de largo plazo con el que cuenta la Entidad. Asimismo, se espera que en 2014 y 2015 el SD podría incrementar a niveles del 9.1% y 6.8%, lo que se debería principalmente al perfil de amortización de los financiamientos adquiridos en 2013.
- **Obligaciones Financieras sin Costo.** En 2013 las Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio pasaron de representar el 15.8% de los ILD en 2012 al 11.6%. Es importante mencionar que en la métrica anterior se consideran Obligaciones Financieras sin Costo no registradas en cuenta Pública que corresponden principalmente al pago de Proveedores. Estas obligaciones de acuerdo a la información proporcionada por la Entidad al cierre septiembre de 2014 ascendían a P\$77.1m. Se espera incluir como parte de la Cuenta Pública el saldo de los pasivos anteriores al cierre de 2014, por lo que HR Ratings le dará seguimiento con el objetivo de identificar cualquier riesgo que se pueda ver reflejado sobre la calidad crediticia de la Entidad.

## Principales factores considerados

El Municipio de Apodaca Forma parte de la zona metropolitana de Monterrey, localizándose en el extremo oriental de la zona conurbada y limita con los Municipios de San Nicolás de los Garza, Guadalupe, Pesquería, General Escobedo, General Zuazua, y Juárez. El Municipio ocupa una superficie de 183.5 km<sup>2</sup>.

La Ratificación de la Calificación y la Perspectiva se deben principalmente al desempeño financiero observado al cierre de 2013, ejercicio en el cual se observó por segundo año consecutivo durante el periodo de análisis un superávit en el Balance Financiero de la Entidad. Asimismo, el superávit en 2013 representó el 13.4% de sus IT, lo que fue un nivel similar al superávit reportado en 2012, año en el cual representó el 13.2% de sus IT. El desempeño anterior se derivó principalmente del crecimiento de los Ingresos Federales y Estatales de Gestión de la Entidad, así como de una mejor recaudación de Impuestos. Es importante mencionar que las expectativas de HR Ratings para el ejercicio 2013 consideraban un nivel de superávit equivalente al 5.6% de los IT. Esto debido principalmente a que el nivel de los Ingresos Federales y Estatales de gestión ya había superado a septiembre de 2013 los ingresos reportados en este rubro al cierre de 2012. Sin embargo, este tipo de recursos continuó incrementando durante el último trimestre de 2013.

Al cierre de septiembre de 2014, se reporta un superávit equivalente al 3.3% de los Ingresos Totales, mientras que a Septiembre de 2013 se observaba un resultado superavitario equivalente al 22.7% de los IT. En el resultado anterior destaca la recaudación de Impuestos por P\$279.3m, lo que es un nivel superior a lo observado por este concepto al cierre del ejercicio 2013. Adicionalmente, destaca la ejecución de Obra Pública por P\$349.9m. Este gasto es igualmente mayor a lo observado al cierre de 2013.

Debido a los proyectos de inversión la Entidad está realizando en 2014, los cuales se espera que se vean reflejados en un nivel de ejecución de Obra Pública superior a lo observado durante el periodo de análisis, HR Ratings estima un Gasto no Operativo en 2014 superior a lo observado durante el periodo de análisis. Asimismo, se espera que el Gasto Corriente se incremente debido a la política de gasto implementada en 2014 por parte del Municipio, por lo que se espera un déficit en niveles del 5.5% de los IT en 2014. En 2015, se estima que continúe el nivel de déficit financiero en alrededor del 11.5% de los ILD. Esto derivado principalmente de que se espera que continúe un nivel importante de gasto destinado a Obra Pública. HR Ratings seguirá el comportamiento del Gasto Total conforme a los planes de inversión del Municipio con el propósito de identificar cualquier desviación importante ante las expectativas. Asimismo, el continuar con un crecimiento de los Ingresos Totales similar al observado en 2013, acompañado de un incremento moderado del Gasto Corriente, se vería reflejado positivamente sobre las finanzas de la Entidad.

En diciembre de 2013 el Municipio adquirió créditos de corto plazo con Banregio por P\$30m, Afirme por P\$30m y Banobras por P\$10.9m. Los tres financiamientos anteriores serán destinados a inversión pública productiva y tienen vencimiento en 2015. Debido a lo anterior, la Deuda Total de la Entidad al cierre de 2013 ascendió a P\$204.5m, compuesta por P\$90.3m de financiamiento a Corto Plazo y P\$114.1m de largo plazo. La Deuda de largo plazo de la Entidad al cierre de 2013 corresponde a un crédito bancario estructurado de largo plazo adquirido en 2010 con Banorte por un total de P\$246.9m. Sin embargo, se amortizó en 2012 anticipadamente más del 50% del

crédito. Esto a pesar de que el vencimiento de dicho financiamiento es en 2025. Cabe mencionar que este crédito cuenta con un Fideicomiso de Garantía y Fuente de pago, con el 50% de las Participaciones Federales afectado.

Adicionalmente, la Entidad contaba con un financiamiento de corto plazo adquirido con Banregio en 2012. Sin embargo, a septiembre de 2014 ya está liquidado, así como un adelanto de Participaciones Federales que igualmente a septiembre de 2014 ya está liquidado. Con esto, la Deuda Total al cierre de septiembre de 2014 es por P\$148.8m. Por otra parte, en noviembre de 2014 se autorizó al Municipio de Apodaca la contratación de un crédito adicional por P\$70.0m con un plazo de pago de 46 meses. Este financiamiento de acuerdo a la información proporcionada por la Entidad, se espera disponer durante diciembre de 2014 y será destinado a inversión Pública Productiva.

La Deuda Neta del Municipio ha pasado de representar el 32.3% de los ILD en 2010 al 13.6% en 2013. Esto a pesar de la adquisición de los financiamientos de corto plazo en 2013. Debido a la adquisición esperada de financiamiento adicional en 2014, se espera que la Deuda Neta se incremente a 17.1% en 2014. Sin embargo, en 2015 se estima que disminuya a niveles de 15.4%. Por otra parte en 2013 el SD disminuyó de 21.3% en 2012 a 4.3%. Esto debido a que en 2012 se realizó un pago anticipado del financiamiento de largo plazo con el que cuenta la Entidad. Es importante aclarar que a pesar de la adquisición de financiamiento adicional en 2013 y 2014, HR Ratings considera que esto no impacta de manera considerable el nivel de apalancamiento del Municipio. No obstante, dado el perfil de amortización de los recursos por financiamiento adquiridos en 2013 y 2014, el Servicio de La Deuda (SD) como proporción de sus ILD se estima incrementa en 2014 y 2015 a niveles del 9.1% y 6.8%, respectivamente. Sin embargo, esta métrica podría continuar disminuyendo en 2016.

En 2013 las Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio pasaron de representar el 15.8% de los ILD en 2012 al 11.6%. Es importante mencionar que en la métrica anterior se consideran Obligaciones Financieras sin Costo no registradas en cuenta Pública que corresponden principalmente al pago de Proveedores. Estas obligaciones de acuerdo a la información proporcionada por la Entidad al cierre septiembre de 2014 ascendían a P\$77.1m. Se espera incluir como parte de la Cuenta Pública el saldo de los pasivos anteriores al cierre de 2014, por lo que HR Ratings le dará seguimiento con el objetivo de identificar cualquier riesgo que se pueda ver reflejado sobre la calidad crediticia de la Entidad.

ANEXOS

Balance Financiero del Municipio de Apodaca, 2010 - septiembre 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)							
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	sep-13	sep-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.	Obs.
<b>1. Ingreso Total (A+B)</b>	<b>823.9</b>	<b>1,117.5</b>	<b>1,096.6</b>	<b>1,415.8</b>	<b>1,064.6</b>	<b>1,009.3</b>	<b>1,093.2</b>
<b>(A) Ingresos Federales</b>	<b>532.7</b>	<b>767.6</b>	<b>800.2</b>	<b>1,027.6</b>	<b>696.5</b>	<b>704.7</b>	<b>711.0</b>
Participaciones Ramo 28	273.1	368.4	388.0	394.6	404.2	301.9	323.2
Aportaciones Ramo 33	187.1	234.1	261.1	269.9	292.3	214.7	231.2
Otros Federales	72.4	165.1	151.2	363.0	0.0	188.2	156.5
<b>(B) Ingresos Propios</b>	<b>291.2</b>	<b>349.9</b>	<b>296.4</b>	<b>388.2</b>	<b>368.1</b>	<b>304.6</b>	<b>382.2</b>
Impuestos	186.6	216.2	198.7	279.2	228.7	220.9	279.3
Derechos	46.7	51.8	48.5	55.4	58.3	42.9	51.6
Productos	5.9	7.2	5.8	13.7	12.8	10.1	17.6
Aprovechamientos	52.0	74.7	43.3	39.6	68.4	30.6	33.6
Otros Ingresos Propios	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
<b>2. Gasto Total (A+B+C)</b>	<b>971.4</b>	<b>1,196.0</b>	<b>951.7</b>	<b>1,225.6</b>	<b>1,362.9</b>	<b>780.3</b>	<b>1,057.4</b>
<b>(A) Gastos Corrientes</b>	<b>641.9</b>	<b>738.3</b>	<b>710.4</b>	<b>859.5</b>	<b>891.3</b>	<b>574.3</b>	<b>684.8</b>
Servicios Personales	428.2	412.6	418.5	502.3	477.0	327.2	353.8
Materiales y Suministros	0.0	6.1	6.1	4.2	4.1	3.1	3.2
Servicios Generales	170.2	227.1	209.7	258.3	309.0	181.8	243.8
Costo Financiero	2.7	16.5	13.5	10.2	10.3	6.8	7.7
Transferencias y Subsidios	40.7	76.0	62.6	84.4	90.9	55.3	76.2
<b>(B) Gastos No Operativos</b>	<b>306.2</b>	<b>457.7</b>	<b>241.3</b>	<b>366.2</b>	<b>471.6</b>	<b>206.1</b>	<b>372.6</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	9.8	20.7	15.7	23.7	6.1	14.8	22.7
Obra Pública	296.4	437.0	225.5	342.4	465.5	191.3	349.9
<b>(C) ADEFAS y Otros Gastos Financieros</b>	<b>23.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>(BF) Balance Financiero = ( 1 - 2 )</b>	<b>(147.5)</b>	<b>(78.5)</b>	<b>144.9</b>	<b>190.1</b>	<b>(298.3)</b>	<b>228.9</b>	<b>35.8</b>
<b>Balance Financiero/ Ingreso Total</b>	<b>-17.9%</b>	<b>-7.0%</b>	<b>13.2%</b>	<b>13.4%</b>	<b>-28.0%</b>	<b>22.7%</b>	<b>3.3%</b>

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

\* Presupuesto.

Balance Fiscal del Municipio de Apodaca, 2010 - septiembre 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)							
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	sep-13	sep-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.	Obs.
<b>(BF) Balance Financiero</b>	<b>(147.5)</b>	<b>(78.5)</b>	<b>144.9</b>	<b>190.1</b>	<b>(298.3)</b>	<b>228.9</b>	<b>35.8</b>
<b>(F) Financiamiento</b>	<b>188.6</b>	<b>261.6</b>	<b>77.2</b>	<b>85.9</b>	<b>106.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Financiamiento Directo	188.6	261.6	77.2	85.9	106.0	0.0	0.0
<b>(G) Amortización</b>	<b>53.4</b>	<b>95.0</b>	<b>132.5</b>	<b>23.8</b>	<b>74.2</b>	<b>33.9</b>	<b>55.7</b>
Amortización Directa	53.4	95.0	132.5	23.8	74.2	33.9	55.7
<b>(BaF) Balance Fiscal = BF+F-G</b>	<b>(12.3)</b>	<b>88.1</b>	<b>89.6</b>	<b>252.3</b>	<b>(266.5)</b>	<b>195.0</b>	<b>(19.9)</b>

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

\* Presupuesto.

### Liquidez del Municipio de Apodaca, 2010 - septiembre 2014

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	sep-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Activo Circulante</b>	<b>71.7</b>	<b>85.9</b>	<b>122.4</b>	<b>358.6</b>	<b>329.8</b>
Caja	0.47	0.5	0.5	0.6	0.7
Bancos	65.9	73.6	112.4	347.2	311.8
Cuentas por Cobrar	5.33	11.8	9.5	10.7	17.3
<b>Pasivo Circulante*</b>	<b>43.0</b>	<b>20.3</b>	<b>108.3</b>	<b>90.7</b>	<b>43.2</b>
<b>Razón de Liquidez</b>	<b>1.7</b>	<b>4.2</b>	<b>1.1</b>	<b>4.0</b>	<b>7.6</b>
<b>Razón de Liquidez Inmediata</b>	<b>1.5</b>	<b>3.7</b>	<b>1.0</b>	<b>3.8</b>	<b>7.2</b>

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

\* Incluye la Deuda de corto plazo (ver Anexo 4) y las Obligaciones Financieras sin Costo de corto plazo ( Anexo 5).

### Deuda Total del Municipio de Apodaca, 2010 - septiembre 2014

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	sep-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Deuda Total</b>	<b>195.2</b>	<b>271.9</b>	<b>157.3</b>	<b>204.5</b>	<b>148.8</b>
<b>Corto Plazo</b>	<b>54.2</b>	<b>25.0</b>	<b>38.0</b>	<b>90.3</b>	<b>39.0</b>
Banregio	20.0	0.0	18.0	15.4	0.0
Anticipo Participaciones	34.2	25.0	20.0	4.0	0.0
Banregio	0.0	0.0	0.0	30.0	16.5
AFIRME	0.0	0.0	0.0	30.0	16.5
BANOBRAS	0.0	0.0	0.0	10.9	6.0
<b>Largo Plazo</b>	<b>141.0</b>	<b>246.9</b>	<b>119.3</b>	<b>114.1</b>	<b>109.8</b>
Banorte	141.0	246.9	119.3	114.1	109.8

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

### Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio de Apodaca, 2010 - septiembre 2014

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	sep-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Obligaciones Totales</b>	<b>43.0</b>	<b>20.3</b>	<b>26.4</b>	<b>13.6</b>	<b>4.2</b>
<b>Corto Plazo</b>	<b>43.0</b>	<b>20.3</b>	<b>26.4</b>	<b>13.6</b>	<b>4.2</b>
Cuentas por Pagar	1.5	1.0	2.1	2.4	0.6
Impuestos por Pagar	41.5	19.3	24.3	11.2	3.6

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

Obligaciones Financieras sin Costo corresponde al Pasivo Circulante reportado por el municipio, excluyendo Deuda Bancaria de corto plazo y Anticipo de Participaciones que HR Ratings considera como Deuda (Anexo 4).

Indicadores de la Deuda, Municipio de Apodaca, 2010 - septiembre de 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	sep-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	56.1	111.5	146.0	34.0	63.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	564.4	718.3	684.3	782.8	705.4
Servicio de la Deuda/ILD	9.9%	15.5%	21.3%	4.3%	9.0%
Deuda Neta**	182.1	257.3	131.2	106.4	n.a.
Deuda Neta/ILD	32.3%	35.8%	19.2%	13.6%	n.a.
Obligaciones Financieras sin Costo***	43.0	20.3	108.3	90.7	81.3
Obligaciones Financieras sin Costo/ILD	7.6%	2.8%	15.8%	11.6%	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 la Deuda Neta, de acuerdo a la información proporcionada por la Entidad, en 2010 y 2011 se considera el 19.7% del saldo en Bancos, en 2012 el 23.2% y en 2013 el 28.2%. Esto debido a que el porcentaje restante era etiquetado.

\*\*\* Obligaciones Financieras sin Costo corresponde al saldo del Anexo 5. En 2012 se suman P\$81.91m de Pasivos no registrado en Cuenta Pública y en 2013 P\$77.1m. Dicho saldo fue brindado por el Municipio.

## 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

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 Respaldata 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 AA- Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	28 de noviembre de 2013.
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2013, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2014, así como el avance presupuestal a septiembre de 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).

**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.**

\*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)