

## Calificación

Municipio de Celaya  
Observación Negativa

HR AA-

## Contactos

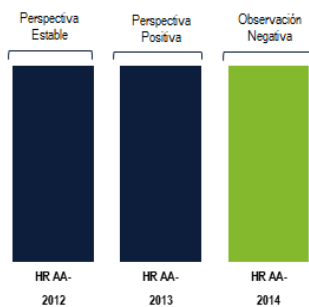
### Ariadna Bozada

Asociada de Finanzas Públicas  
ariadna.bozada@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 Celaya, Estado de Guanajuato, es de HR AA- con Observación Negativa, lo que significa que el emisor con esta calificación en escala local se considera con alta calidad crediticia y ofrece gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. El signo “-” otorga una posición de debilidad relativa dentro del mismo rango de calificación.

La actual administración inició en octubre de 2012, se encuentra a cargo de Lic. Ismael Pérez Ordaz de la coalición Partido Acción Nacional (PAN)- PNA. El periodo de gobierno concluye en octubre del año 2015.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- y colocó en Observación Negativa retirando la Perspectiva Positiva al Municipio de Celaya, Estado de Guanajuato.

La ratificación de la calificación obedece por un lado al comportamiento de las métricas financieras, en particular la de Balance Financiero con un resultado superavitario en 12% de los IT de 2013, así como el mantenimiento de las métricas de Deuda Neta (DN) y Servicio de la Deuda (SD), las cuales se mantienen en niveles de 1% y 2% de los ILD dado que la Entidad no ha adquirido financiamiento adicional. De acuerdo a nuestras proyecciones esperaríamos que continúe la tendencia superavitaria en niveles del 0.2% de los IT en 2014 y un BF equilibrado para 2015, lo cual sería financiado a través de los recursos disponibles en Caja y Bancos. En cuanto al SD estimamos que con las condiciones actuales de deuda en 2014 pueda llegar a representar el 1.5% de los ILD y la DN el 0.8%. Por otro lado la observación negativa obedece a que estaremos a la espera de la aprobación por parte del Congreso sobre los montos y condiciones de Deuda que el Municipio pudiera estar contratando, ya que solicitó al Congreso del Estado endeudamiento por hasta (P\$500.0m) para la realización de Obra Pública y ser aval de un crédito de JUMAPA (P\$150.0m), que de otorgársele dicha aprobación, incidiría directamente en el nivel de apalancamiento y SD de la Entidad, impactando las métricas a partir del 2015.

## Variables Relevantes del Municipio de Celaya, Guanajuato (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	jul-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
Balance Financiero	21.8	31.6	(96.6)	159.2	9.7	232.2
Balance Financiero /Ingresos Totales	2%	3%	-8%	12%	1%	32%
Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Saldo de Deuda Directa	49.3	39.6	29.9	20.2	n.d.	14.5
Servicio de Deuda	12.9	12.3	11.7	11.1	11.9	6.1
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	566.1	645.4	656.5	724.9	731.7	499.8
Servicio de Deuda/ ILD	2%	2%	2%	2%	2%	1%
Deuda Neta/ ILD	1%	1%	2%	1%	n.d.	4%
Liquidez Inmediata	3.23	2.95	1.53	2.37	n.d.	4.74
Servicios Personales/Gasto Total	36%	33%	30%	36%	35%	45%
Obra Pública/Gasto Total	25%	24%	26%	21%	19%	7%

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:

- **En 2013 se registró un superávit equivalente al 12.0% de los Ingresos Totales.** Al cierre del 2013 la Entidad reverte la tendencia deficitaria, generándose un resultado superavitario de P\$159.2m. Lo anterior se explicó por el crecimiento del 13.9% en IT, apoyado por la gestión de recursos federales y/o estatales (P\$287.1m), así como por el fortalecimiento de Ingresos Propios (14.1%), dado que los Impuestos y Aprovechamientos, aumentan por las acciones de fiscalización implementadas. En cambio el Gasto Total se redujo en 7.9% respecto al 2012, por una contención en Servicios Generales, así como un nivel bajo de ejecución de Obra Pública (P\$242.7m). HR Ratings espera en 2014 y 2015 que continúe la tendencia superavitaria con niveles inferiores al 1.0% de los IT, respectivamente.
- **Se mantienen bajos niveles en las métricas de Deuda Neta y Servicios de la Deuda.** La Deuda Neta del Municipio y el SD respecto a los ILD se mantuvieron en niveles y 1.5 de los ILD. Esto debido a que desde 2004 la Entidad no ha contratado financiamientos. Las proyecciones de HR Ratings para 2014 y 2015 consideran dichas métricas de mantengan en niveles inferiores al 1.0% y de entre el 1.5% y 1.4% respectivamente, ya que podría hacer frente a los niveles deficitarios con el nivel de efectivo registrado.
- **Solicitud presentada al Congreso del Estado por parte del Municipio de Celaya para contratar Deuda adicional de Largo Plazo (P\$500.0m) para Obra y avalar a su vez un crédito de JUMAPA (P\$150.0m).** Sin embargo aún no se tiene certeza sobre la decisión del Congreso a esta petición. En caso de ser autorizado el total o una parte de dicho endeudamiento, las métricas de Deuda Neta y SD podrían verse presionadas a partir de 2015.
- **El Municipio mantiene métricas de Liquidez y Liquidez Inmediata superiores a la unidad.** En 2013 las métricas de Liquidez fueron de 4.85 (veces) y 2.37x, identificando que Celaya cuenta con los recursos suficientes para cubrir el pago de su Pasivo Circulante. Las Obligaciones Financieras sin costo representaron en 2013 el 7.4% de los ILD.

### Principales factores considerados

El Municipio de Celaya, Estado de Guanajuato, limita al norte con el Municipio de Comonfort, al este con los de Apaseo el Grande y Apaseo el Alto, al sur con el de Tarimoro, al oeste con los de Cortázar y Villagrán y al noroeste con el de Santa Cruz de Juventino Rosas. El área del territorio municipal comprende 553.18 km<sup>2</sup>, equivalente al 1.82% de la superficie del Estado.

La ratificación de la calificación se debe principalmente al buen desempeño financiero observado en 2013, así como al manejo estable de las métricas de Deuda en los últimos años. Sin embargo el cambio a Observación Negativa de Perspectiva Positiva se relaciona a que dicho desempeño podría verse impactado hacia 2015, ya que la Entidad ha solicitado al Congreso del Estado autorización para la contratación de Deuda adicional por P\$500.0m y de respaldar Deuda de la Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado por P\$150.0m. Aún no se tiene certeza de cuál será la decisión del Congreso del Estado, pero en caso de ser autorizado el total o una parte del endeudamiento las métricas de Deuda Neta y Servicio de la Deuda se verían presionadas hacia 2015.

En 2013 se revierte la tendencia deficitaria observada, registrando el Balance Financiero (BF) un superávit del 12% de los Ingresos Totales (IT), superando así las proyecciones estimadas para 2012, que eran de un superávit del 2% de los IT. Esto se derivó principalmente a que los IT crecen en 13.9%, ascendiendo a P\$1,299.0m, dada la mayor captación de recursos por Gestión que registran P\$287.1m, monto nunca antes obtenido a lo largo del periodo de análisis. Esto además de que los Ingresos Propios se fortalecieron en 14.1% en comparación a la recaudación de 2012, apoyado por las medidas de fiscalización adoptadas, impactando principalmente en Impuestos y Aprovechamientos.

En cuanto al Gasto Total, este presentó una reducción en 7.9% respecto al 2012, ya que el Gasto Corriente, cerró en P\$833.0m, donde el mayor impacto a la baja se dio en Servicios Generales que, de acuerdo a la información provista por la Entidad dicho movimiento se relacionó a que el Gobierno Estatal dejó de otorgar recursos extraordinarios para el proyecto "Ferroférico" y dicho proyecto había sido registrado en 2012 dentro de Gastos de Servicios Generales.

En 2013 el Gasto No Operativo, se redujo en P\$36.9m; efecto causado por una parte al nivel erogado en Bienes Muebles e Inmuebles (que registró un alza en 148.7%) por las compras de vehículos y sistemas de información; mientras que el nivel de Obra Pública, fue de P\$242.7m, dado que la Entidad no pudo concluir con los planes de dicho año y serían reactivados durante 2014.

El avance al mes de octubre de 2014 identifica un nivel de avance de IT por 85.0% y nivel de ejecución del Gasto Total por 79.0% respecto a la meta presupuestal para este año. Celaya ha implementado una serie de programas cuyo objetivo es regularizar en gran proporción los padrones deudores en obligaciones fiscales como Predial, a su vez en Derechos y Aprovechamientos. El Municipio espera continuar con la aplicación de medidas de control de Gasto Corriente, como es el caso del consumo de Combustible, Mantenimiento y Reparación, así como frenar la contratación de Personal.

HR Ratings espera que en 2014 y 2015 siga la tendencia superavitaria con niveles inferiores al 1.0% de los IT. El resultado sería originado por los beneficios sobre la

recaudación propia, relacionado a las acciones implantadas del programa de modernización catastral a partir del 2014 y 2015, así como a las acciones de fiscalización. Por parte del Gasto Total se estima continúe la presión sobre Servicios Personales (dado el impacto del incremento al salario en 5.0% como apoyo relacionado al INFONAVIT, autorizado por la anterior administración), así como el aumento en Transferencias y Subsidios tanto por subsidios fiscales como por Apoyos Sociales.

El Municipio de Celaya no ha realizado la contratación de financiamiento adicional desde 2004 para solventar su operación, por lo que al cierre de 2013 el saldo de la Deuda Directa fue de P\$14.5m y consiste en un solo crédito de Largo Plazo con Banco Bajío, cuyas amortizaciones anuales son fijas por P\$9.7m. Con ello al cierre de 2013 el Servicios de la Deuda como proporción de los Ingresos de Libre Disposición se ha mantenido estable, representando el 1.5%. De continuar bajo esta misma estructura, las proyecciones de HR Ratings para 2014 y 2015 de SD y DN reflejan niveles de 1.5% y menores al 1.0% como proporción de los ILD.

La Deuda Consolidada en 2013 cerró en P\$25.8m; hasta el momento JUMAPA ha sido autosuficiente y no ha requerido que el Municipio de Celaya transfiera recursos adicionales para el pago de su Deuda.

Por otra parte, la Deuda Neta del Municipio en 2013 representó el 1.0% de los ILD, mientras que en 2012 era de 1.8%. Esto debido principalmente a que no ha adquirido financiamientos adicionales, cerrando así con un monto muy pequeño de Deuda Directa, contemplando que el monto de recursos disponibles al cierre del año es sólo de P\$12.6m. Esto de acuerdo a la información proporcionada por el Municipio donde alrededor del 90.0% de los recursos reportados en Caja+ Bancos+ Inversiones, se encuentran etiquetados, además de que en este año los ILD fueron mayores, llegando a P\$724.9m.

De acuerdo a la información proporcionada por la Entidad, se está en proceso de recibir la notificación por parte del Congreso, para ver si será factible le autoricen niveles adicionales de deuda por P\$500.0m, para cubrir parte de las necesidades de Inversión Pública Productiva del Municipio en el mediano plazo, así como por P\$150.0m para que el Municipio avale un crédito de Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado (JUMAPA) para la realización de Infraestructura Productiva por parte de dicho organismo. En caso de que se autorizará la contratación de Deuda adicional, las métricas de Deuda Neta y Servicio de la Deuda como proporción de los ILD se verían presionadas a partir del 2015.

Al cierre de 2013, las Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio pasaron de representar el 10.4% de los ILD en 2012 al 7.4%. Esto se derivó principalmente a que las Obligaciones Financieras sin Costo se reducen a P\$53.9m, dado que la cuenta de Proveedores pasa de P\$17.5m P\$4.8m y que la cuenta de Otros cerró en P\$41.4m. En dicha cuenta se registran Retenciones y Contribuciones por P\$17.4m y Provisiones, donde destacan las relacionadas a Fondos (Federales y Estatales) así como provisiones para pago de aguinaldos, con un total de P\$23.3m.

Las métricas de Liquidez y Liquidez Inmediata registradas al cierre de 2013 son de 4.8x y 2.8x, lo que demuestra que la Entidad cuenta con los recursos suficientes para afrontar sus pasivos a Corto Plazo. HR Ratings dará seguimiento a los resultados en el BF en el corto y mediano plazo, así como la resolución del Congreso del Estado sobre la solicitud de Deuda ya que de autorizársele al Municipio, significaría una presión a partir del 2015 sobre sus finanzas.

ANEXOS

Balance Financiero del Municipio de Celaya, 2010-octubre 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)							
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	oct-13	oct-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.	Obs.
<b>1. Ingreso Total (A+B)</b>	924.4	1,037.9	1,140.9	1,299.0	1,177.4	1,096.5	1,001.2
<b>(A) Ingresos Federales</b>	662.5	742.1	840.9	956.6	800.7	800.2	691.6
Participaciones Ramo 28	304.3	349.6	356.6	382.5	355.0	320.4	348.4
Aportaciones Ramo 33	227.7	262.3	265.8	287.0	298.0	224.4	267.7
Otros Ingresos Federales	130.5	130.2	218.6	287.1	147.8	255.4	75.5
<b>(B) Ingresos Propios</b>	261.9	295.8	299.9	342.3	376.7	296.3	309.6
Impuestos	136.6	160.7	169.2	175.7	210.8	161.1	173.1
Derechos	43.5	43.7	50.9	55.0	66.4	45.3	52.3
Productos	24.3	23.3	21.0	31.7	30.3	28.4	21.3
Aprovechamientos	48.7	57.5	46.1	67.3	56.8	52.0	50.9
Otros Ingresos Propios	8.8	10.5	12.8	12.7	12.5	9.6	12.0
<b>2. Gasto Total (A+B+C)</b>	902.6	1,006.3	1,237.5	1,139.8	1,167.7	716.3	918.8
<b>(A) Gastos Corrientes</b>	619.0	722.8	893.8	833.0	857.1	618.6	657.1
Servicios Personales	324.3	336.2	371.0	405.3	404.9	325.4	341.0
Materiales y Suministros	44.1	64.2	68.9	68.7	80.5	47.0	50.5
Servicios Generales	98.9	136.8	244.7	160.8	154.3	112.6	107.6
Costo Financiero	3.2	2.6	2.0	1.4	2.2	1.2	0.6
Transferencias y Subsidios	148.5	183.1	207.2	196.7	215.2	132.3	157.4
<b>(B) Gastos No Operativos</b>	283.6	283.4	343.7	306.8	310.6	97.8	261.7
Bienes Muebles e Inmuebles	53.4	37.6	25.8	64.1	89.2	50.0	74.7
Obra Pública	230.2	245.8	317.9	242.7	221.5	47.7	186.9
<b>(C) ADEFAS</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>(BF) Balance Financiero = ( 1 - 2 )</b>	21.8	31.6	(96.6)	159.2	9.7	380.2	82.4
<b>Balance Financiero/ Ingreso Total</b>	2%	3%	-8%	12%	1%	35%	8%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio. Con base en registros contables de flujo efectivo.

\* Presupuesto

Balance Fiscal del Municipio de Celaya 2010-octubre 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)							
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	oct-13	oct-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Pres.	Obs.
<b>(BF) Balance Financiero</b>	21.8	31.6	(96.6)	159.2	9.7	380.2	82.4
<b>(F) Financiamiento</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financiamiento Directo Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>(G) Amortización</b>	9.7	9.7	9.7	9.7	9.7	8.1	8.1
Amortización Directa Largo Plazo	9.7	9.7	9.7	9.7	9.7	8.1	8.1
<b>(BaF) Balance Fiscal = BF+F-G</b>	12.1	21.9	(106.3)	149.5	(0.0)	372.1	74.4

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

\* Presupuesto.

Liquidez del Municipio de Celaya, 2010-octubre 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2010	2011	2012	2013	oct-13	oct-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Activo Circulante</b>	<b>217.5</b>	<b>235.2</b>	<b>120.0</b>	<b>257.6</b>	<b>495.2</b>	<b>356.1</b>
Caja	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Bancos	0.0	10.5	2.5	0.0	13.0	0.0
Inversiones Temporales	207.3	166.6	88.8	126.1	178.6	174.9
Cuentas por Cobrar	2.5	1.5	1.3	1.5	2.1	1.3
Inventarios	6.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fondos de Garantía	0.1	3.6	2.9	4.0	8.8	10.1
Otros	1.2	53.1	24.4	126.0	292.6	169.8
<b>Pasivo a Corto Plazo</b>	<b>64.2</b>	<b>60.0</b>	<b>59.7</b>	<b>53.1</b>	<b>51.0</b>	<b>78.3</b>
<b>Razón de Liquidez</b>	<b>3.39</b>	<b>3.92</b>	<b>2.01</b>	<b>4.85</b>	<b>9.70</b>	<b>4.55</b>
<b>Razón de Liquidez Inmediata</b>	<b>3.23</b>	<b>2.95</b>	<b>1.53</b>	<b>2.37</b>	<b>3.75</b>	<b>2.23</b>

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

Deuda Total del Municipio de Celaya, 2010 - octubre 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2010	2011	2012	2013	oct-13	oct-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Deuda Consolidada</b>	<b>104.3</b>	<b>85.8</b>	<b>66.3</b>	<b>46.0</b>	<b>49.4</b>	<b>28.2</b>
<b>Deuda Directa</b>	<b>49.3</b>	<b>39.6</b>	<b>29.9</b>	<b>20.2</b>	<b>21.8</b>	<b>12.1</b>
<b>Corto Plazo</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>
Bancaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Largo Plazo</b>	<b>49.3</b>	<b>39.6</b>	<b>29.9</b>	<b>20.2</b>	<b>21.8</b>	<b>12.1</b>
BANOBRAS- Banco del Bajío	49.3	39.6	29.9	20.2	21.8	12.1
<b>Deuda Contingente</b>	<b>55.0</b>	<b>46.2</b>	<b>36.4</b>	<b>25.8</b>	<b>27.6</b>	<b>16.1</b>
Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado	55.0	46.2	36.4	25.8	27.6	16.1

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



<b>Obligaciones sin Costo Financiero del Municipio de Celaya, 2010- octubre 2014</b>						
<b>(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)</b>						
<b>Concepto</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>oct-13</b>	<b>oct-14</b>
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Obligaciones Financieras</b>	<b>64.2</b>	<b>60.0</b>	<b>68.2</b>	<b>53.9</b>	<b>68.5</b>	<b>78.3</b>
<b>Corto Plazo</b>	<b>64.2</b>	<b>60.0</b>	<b>68.2</b>	<b>53.9</b>	<b>68.5</b>	<b>78.3</b>
Cuentas por Pagar	9.0	6.3	3.0	4.4	1.3	1.3
Acreedores Diversos	16.9	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Proveedores	15.9	5.0	17.5	4.8	11.5	16.0
Contratistas y Constructoras	12.8	14.7	2.1	3.1	2.7	2.3
Otros	9.7	34.1	45.7	41.4	52.9	58.7

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

<b>Indicadores de Deuda del Municipio Celaya, 2010-octubre 2014</b>							
<b>(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)</b>							
<b>Concepto</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014*</b>	<b>oct-13</b>	<b>oct-14</b>
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.	Obs.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	12.9	12.3	11.7	11.1	11.9	9.3	8.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)**	566.1	645.4	656.5	724.9	731.7	616.7	658.0
Servicio de la Deuda/ILD	2.3%	1.9%	1.8%	1.5%	1.6%	1.5%	1.3%
Deuda Neta***	7.8	4.2	11.6	7.6	n.d.	39.6	29.9
Deuda Neta/ ILD	1.4%	0.6%	1.8%	1.0%	n.d.	6.4%	4.5%
Obligaciones Financieras sin Costo	64.2	60.0	68.2	53.9	n.d.	68.5	78.3
Obligaciones Financieras sin Costo/ ILD	11%	9%	10%	7%	n.d.	11%	12%

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

\* Presupuesto

\*\*Participaciones Federales + Ingresos Propios

\*\*\* Deuda Neta= Deuda Directa- (saldo disponible en Caja+ saldo en Bancos+ saldo en Inversiones). En 2013 el monto restringido es del 90%.

## 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 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 AA- Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	19 de diciembre 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 octubre 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)