

## Calificación

Municipio de Cuernavaca HR BB+  
Perspectiva Estable

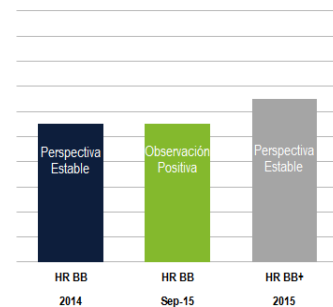
### Contactos

**Daniel Espinosa**  
Analista de Finanzas Públicas  
daniel.espinosa@hrratings.com

**Álvaro Rodríguez**  
Asociado de Finanzas Públicas  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

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

### Evolución de la calificación crediticia, 2014 a 2015



Fuente: HR Ratings.

## Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para el Municipio de Cuernavaca es HR BB+ con Perspectiva Estable. Esta calificación, en escala local, significa que el Municipio ofrece insuficiente seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene alto riesgo crediticio. El signo "+" refiere a una posición de fortaleza relativa dentro de la misma escala de calificación.

La presente administración está encabezada por el C. Jorge Morales Barud de la coalición Partido Revolucionario Institucional (PRI) – Partido Nueva Alianza – Partido Verde Ecologista de México. El periodo de gobierno de esta administración es del 1 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2015.

## HR Ratings revisó al alza la calificación a HR BB+ de HR BB al Municipio de Cuernavaca, Estado de Morelos y retiró la Observación Positiva, colocando la Perspectiva en Estable.

La revisión a la alza de la calificación obedece al adecuado comportamiento observado en las principales métricas financieras del Municipio. En 2014 la Entidad registró un superávit en su Balance Primario que fue equivalente al 18.4% de los IT, superávit superior al esperado por HR Ratings de 6.4%. En el comportamiento anterior, destaca el crecimiento de 23.4% en los ILD de 2013 a 2014. Debido a esto, las métricas de Deuda Neta y Servicio de Deuda a ILD reportaron un nivel en 2014 de 67.3% y 10.0% respectivamente, mientras que el nivel esperado por HR Ratings era de 76.6% y 11.6%. Adicionalmente, las Obligaciones Financieras sin Costo disminuyeron P\$56.7m de 2013 a 2014, debido a los pagos realizados de pasivos generados por Anticipo de Participaciones. Por lo tanto, la métrica de OFsC Netas a ILD pasó de 90.8% en 2013 a 68.0% en 2014.

### Variables Relevantes: Municipio de Cuernavaca

#### (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2013	2014	2015p	2016p	2017p
Ingresos Totales (IT)	1,070.3	1,421.7	1,366.4	1,360.1	1,471.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	817.7	1,008.7	1,009.4	1,037.1	1,080.0
Deuda Neta	594.1	678.6	632.0	662.6	711.6
Balance Financiero a IT	-30.2%	11.4%	-12.1%	-6.7%	-7.7%
Balance Primario a IT	2.6%	18.4%	-4.9%	0.7%	-0.1%
Balance Primario Ajustado a IT	7.49%	12.33%	4.90%	0.74%	-0.05%
Servicio de la Deuda a ILD*	43.0%	10.0%	9.8%	9.7%	18.9%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	10.6%
Deuda Neta a ILD	72.7%	67.3%	62.6%	63.9%	65.9%
Deuda Quirografaria a DT	0.0%	0.0%	0.0%	13.7%	28.7%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	90.8%	68.0%	69.6%	67.7%	65.1%

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

p: Proyectado

\*El Servicio de Deuda en 2013 incluye el vencimiento anticipado del crédito con Bancomer por P\$300.0m.

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

- **Resultado en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2014 un Balance Primario superavitario por P\$261.8m, lo cual fue equivalente a 18.4% de los Ingresos Totales. El desempeño anterior derivó del crecimiento en los Ingresos Propios de 2013 a 2014 de 36.8%, aunado al monto reportado en los recursos Federales y Estatales de Gestión. Debido a los recursos acumulados en Bancos pendientes por ejercer, HR Ratings estima un déficit equivalente a 4.9% de los IT en 2015. Sin embargo, se espera que en 2016 se reporte un resultado ligeramente superavitario debido a una disminución esperada en la Obra Pública.
- **Comportamiento de la Deuda Total.** La Deuda Total del Municipio al cierre de 2014 ascendió a P\$693.7m, compuesta por tres créditos de Largo Plazo con Banco del Bajío por P\$522.6m, Mifel por P\$131.4m y Banorte por P\$39.6m. El crédito con Mifel corresponde a un convenio acordado entre el Banco y el Municipio para el pago de este financiamiento, donde se reconoce en marzo de 2014 un saldo por P\$135.5m. Esto debido a que la administración anterior no realizó los pagos en tiempo y forma correspondientes a este crédito, por lo que el Banco presentó una demanda para exigir su pago.
- **Desempeño de la Deuda Neta y Servicio de Deuda.** La Deuda Neta sobre los ILD disminuyó de 72.7% en 2013 a 67.3% en 2014. Lo anterior aún con el reconocimiento del crédito con Mifel por P\$131.4m en 2014, debido al crecimiento de los ILD de 23.4% de 2013 a 2014. Asimismo, este crecimiento se vio reflejado en el Servicio de Deuda a ILD, el cual reportó un nivel de 10.0% en 2014, mientras que el nivel esperado por HR Ratings era de 11.6%. De acuerdo con el perfil de Deuda con el que cuenta la Entidad, HR Ratings estima para 2015 que la DN y SD a ILD reporten un nivel de 62.6% y 9.8% respectivamente. Cabe mencionar que la Entidad se encuentra valuando la opción de llevar a cabo un refinanciamiento de la Deuda Total, donde esperan una mejora en cuanto a tasa, plazo, y un menor porcentaje afectado en las Participaciones Federales. HR Ratings monitoreará el posible refinanciamiento de la Deuda y el beneficio que podría generar sobre las finanzas de la Entidad.
- **Nivel de Obligaciones Financieras sin Costo.** Las Obligaciones Financieras sin Costo disminuyeron de P\$764.0m a P\$707.3m de 2013 a 2014. Esto debido principalmente a los pagos realizados de pasivos por Anticipo de Participaciones ubicados en la cuenta de Acreedores Diversos. Dado lo anterior, la métrica de OFsC Netas como proporción de los ILD disminuyó de 90.8% a 68.0% de 2013 a 2014. Cabe mencionar que el último nivel observado en las OFsC es considerado como alto dentro del mismo rango de calificación, no obstante, se ha observado una mejora en cuanto al pago de Pasivos.

## Principales Factores Considerados

El Municipio de Cuernavaca se encuentra ubicado en la zona noroeste del Estado de Morelos. Colinda al norte con el Municipio de Huitzilac; al sur con los Municipios de Temixco y Emiliano Zapata; al oeste con el Estado de México y el Municipio de Miaquatlán; y al este con los Municipios de Tepoztlán y Jiutepec. Oficialmente el Municipio de Cuernavaca tiene una superficie territorial de 151.2 km<sup>2</sup>.

El alza en la calificación se debe al adecuado comportamiento observado en las principales métricas financieras del Municipio. El Municipio en 2013 registró un superávit en su Balance Primario que correspondió a 2.6% de los Ingresos Totales (IT). Esto se debió a un bajo nivel ejercido de Obra Pública, aunado a un mayor monto recaudado de Ingresos Propios en 2013. Asimismo, al cierre de 2014 el Municipio vuelve a registrar un superávit, en esta ocasión fue equivalente a 18.4% de los IT. Lo anterior debido a que se registró un crecimiento de 36.8% en los Ingresos Propios de 2013 a 2014, así como al monto registrado en los recursos Federales y Estatales de Gestión. Por otra parte, los Gastos Totales aumentaron 10.8%, y pasaron de P\$1,089.7m en 2013 a P\$1,207.6m en 2014. Dentro de los Gastos Totales, destaca el incremento de 35.5% registrado de 2013 a 2014 en los Gastos No Operativos.

Cabe mencionar que dentro de nuestras proyecciones para 2014 se estimaba un resultado superavitario equivalente a 6.4% de los Ingresos Totales. Lo anterior debido a un menor monto esperado en los recursos Federales y Estatales de Gestión, los cuales ascendieron a P\$193.7m en 2014, mientras que HR Ratings estimaba que se registrara un monto por este rubro de P\$53.2m. Asimismo, el Gasto Total observado en 2014 fue mayor en P\$28.0m, respecto al estimado en las proyecciones para ese año, como consecuencia de un mayor nivel de Obra Pública ejercido.

HR Ratings estima que para 2015 se registre un déficit equivalente a 4.9% de los Ingresos Totales. Lo anterior debido a que se espera un alto nivel de Obra Pública, ya que la Entidad cuenta con recursos acumulados en Bancos pendientes por ejercer. Asimismo, se estima que el Gasto Corriente aumente 19.4% de 2014 a 2015, al estimar un monto de P\$1,105.5m, derivado del comportamiento observado en los últimos años, así como al avance presupuestal registrado a agosto de 2015. Sin embargo, gracias a un menor nivel estimado de Obra Pública, aunado al fortalecimiento de la recaudación propia, se espera para 2016 un ligero resultado superavitario y un resultado equilibrado para 2017.

La Deuda Neta como proporción de los ILD pasó de 72.7% en 2013 a 67.3% en 2014. Lo anterior aún con el saldo reconocido en 2014 del crédito de Largo Plazo con Mifel, debido al incremento de 23.4% en los ILD de 2013 a 2014. De acuerdo con el perfil de amortización, HR Ratings estima que la DN a ILD disminuya a 62.6% y 63.9% para 2015 y 2016 respectivamente.

El Servicio de la Deuda a ILD en 2014 fue de 10.0%, nivel inferior al 11.6% estimado por HR Ratings para 2014. La desviación entre lo observado y lo proyectado en 2014 se debió a que se esperaba que los Ingresos de Libre Disposición (ILD) reportaran un crecimiento de 8.4% de 2013 a 2014, sin embargo el incremento observado fue de 23.4%. Dado al perfil de Deuda con el que cuenta la Entidad, HR Ratings espera que la métrica SD a ILD se mantenga en un nivel similar para 2015 y 2016 de 9.8% y 9.7% respectivamente.



Cabe mencionar que la Entidad se encuentra valuando la opción de llevar a cabo un refinanciamiento de la Deuda Total, donde esperan una mejora en cuanto a tasa, plazo, y un menor porcentaje afectado en las Participaciones Federales. Por lo anterior, HR Ratings monitoreará el posible refinanciamiento de la Deuda, de acuerdo con los términos y condiciones que quedarían establecidos en el contrato de crédito y el beneficio que podría generar sobre las finanzas de la Entidad.

Las Obligaciones Financieras sin Costo de la Entidad disminuyeron de P\$764.0m en 2013 a P\$707.3m en 2014, equivalente a 7.4% interanual. Este comportamiento derivó particularmente en que la cuenta de Acreedores Diversos se redujo P\$90.7m de 2013 a 2014; la disminución en esta cuenta corresponde a los pagos realizados de pasivos generados por Anticipo de Participaciones. Dado lo anterior, la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas sobre los ILD en 2014 fue de 68.0%, mientras que en 2013 se observó un nivel de 90.8%.

HR Ratings dará seguimiento al desempeño de las principales métricas de Deuda de la Entidad conforme a los resultados financieros del Municipio y la presión que podrían ejercer sobre los niveles de endeudamiento. Esto con el fin de identificar cualquier desviación importante con respecto a las expectativas, lo cual podría verse reflejado en la calidad crediticia del Municipio.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Cuernavaca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2013	2014	2015p	2016p	2017p
<b>INGRESOS</b>					
<b>Ingresos Federales Brutos</b>	<b>559.7</b>	<b>723.0</b>	<b>685.7</b>	<b>654.9</b>	<b>736.8</b>
Participaciones (Ramo 28)	307.0	310.1	328.7	332.0	345.3
Aportaciones (Ramo 33)	201.5	219.2	221.4	228.0	234.9
Otros Ingresos Federales	51.2	193.7	135.6	94.9	156.6
<b>Ingresos Propios</b>	<b>510.7</b>	<b>698.7</b>	<b>680.7</b>	<b>705.2</b>	<b>734.8</b>
Impuestos	305.4	443.9	403.9	420.1	441.1
Derechos	144.8	199.0	191.0	196.8	202.7
Productos	2.3	1.5	1.6	1.7	1.7
Aprovechamientos	50.9	54.3	84.1	86.7	89.3
Otros Propios	7.3	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Ingresos Totales</b>	<b>1,070.3</b>	<b>1,421.7</b>	<b>1,366.4</b>	<b>1,360.1</b>	<b>1,471.5</b>
<b>EGRESOS</b>					
<b>Gasto Corriente</b>	<b>1,147.0</b>	<b>925.7</b>	<b>1,105.5</b>	<b>1,160.0</b>	<b>1,227.3</b>
Servicios Personales	576.0	559.3	643.2	675.3	709.1
Materiales y Suministros	33.2	38.7	54.2	56.9	59.7
Servicios Generales	111.3	123.4	203.6	215.8	228.7
Transferencias y Subsidios	74.6	103.9	106.0	111.3	116.9
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>246.9</b>	<b>334.5</b>	<b>426.7</b>	<b>290.7</b>	<b>357.8</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	16.2	23.5	22.3	27.9	29.3
Obra Pública	230.7	311.0	404.3	262.8	328.5
<b>Otros Gastos</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>ADEFAS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Gasto Total</b>	<b>1,393.9</b>	<b>1,260.3</b>	<b>1,532.2</b>	<b>1,450.7</b>	<b>1,585.1</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-323.6</b>	<b>161.4</b>	<b>-165.8</b>	<b>-90.6</b>	<b>-113.6</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>28.3</b>	<b>261.8</b>	<b>-67.2</b>	<b>10.0</b>	<b>-0.8</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>80.1</b>	<b>175.2</b>	<b>67.0</b>	<b>10.0</b>	<b>-0.8</b>
Balance Financiero a Ingresos Totales	-30.2%	11.4%	-12.1%	-6.7%	-7.7%
Balance Primario a Ingresos Totales	2.6%	18.4%	-4.9%	0.7%	-0.1%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	7.5%	12.3%	4.9%	0.7%	-0.1%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	817.7	1,008.7	1,009.4	1,037.1	1,080.0
ILD netos de SDE	513.5	956.1	910.8	940.1	979.6

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

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Cuernavaca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2013	2014	2015p	2016p	2017p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	20.8	15.1	0.5	0.9	0.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	49.2	135.8	1.6	1.6	1.6
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>70.0</b>	<b>150.9</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>-279.1</b>	<b>-5.7</b>	<b>-14.6</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.6</b>
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>OFSC netas de Anticipos</b>	<b>742.3</b>	<b>685.6</b>	<b>702.6</b>	<b>702.6</b>	<b>702.6</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	91.0	204.0
Quirografaria de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cualquier otra deuda con costo financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	614.9	693.7	632.5	572.4	507.8
<b>Deuda Total</b>	<b>614.9</b>	<b>693.7</b>	<b>632.5</b>	<b>663.4</b>	<b>711.8</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>594.1</b>	<b>678.6</b>	<b>632.0</b>	<b>662.6</b>	<b>711.6</b>
Deuda Neta a ILD	72.7%	67.3%	62.6%	63.9%	65.9%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	90.8%	68.0%	69.6%	67.7%	65.1%

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

p: Proyectado

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Cuernavaca (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2013	2014	2015p	2016p	2017p
<b>Balance Financiero</b>	<b>-323.6</b>	<b>161.4</b>	<b>-165.8</b>	<b>-90.6</b>	<b>-113.6</b>
Movimiento en caja restringida	51.8	-86.6	134.2	0.0	0.0
Movimiento en OFSC netas	95.5	-56.7	17.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	-91.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>-176.3</b>	<b>18.1</b>	<b>-14.6</b>	<b>-90.6</b>	<b>-204.6</b>
Nuevas Disposiciones	42.1	0.0	0.0	91.0	204.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-145.0	-23.8	0.0	0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>-279.1</b>	<b>-5.7</b>	<b>-14.6</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.6</b>
CBI inicial (libre)	299.9	20.8	15.1	0.5	0.9
CBI (libre) Final	20.8	15.1	0.5	0.9	0.2
Servicio de la deuda total (SD)	351.9	100.4	98.6	100.7	203.9
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	304.2	52.7	98.6	97.1	100.4
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	3.6	103.5
Servicio de la Deuda a ILD	43.0%	10.0%	9.8%	9.7%	18.9%
SDQ a I.L.D. netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	10.6%

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

p: Proyectado

Deuda del Municipio de Cuernavaca, de 2011 a agosto 2015 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2011	2012	2013	2014	ago-15
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
<b>Deuda Total</b>	<b>615.6</b>	<b>876.9</b>	<b>614.9</b>	<b>693.7</b>	<b>632.5</b>
<b>Deuda Directa</b>	<b>615.6</b>	<b>876.9</b>	<b>614.9</b>	<b>693.7</b>	<b>632.5</b>
<b>Largo Plazo</b>	<b>615.6</b>	<b>876.9</b>	<b>614.9</b>	<b>693.7</b>	<b>632.5</b>
HSBC	15.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Bancomer	0.0	300.0	0.0	0.0	0.0
Mifel	0.0	0.0	0.0	131.4	123.3
Bajío	600.0	576.9	572.7	522.6	472.4
Banorte	0.0	0.0	42.1	39.6	36.8

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



## Glosario

**Balance Primario:** Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

**Balance Primario Ajustado:** El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

**Ingresos de Libre Disposición:** Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

**Deuda Bancaria.** 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, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones en relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo 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 parte de la deuda directa.

**Deuda Bursátil (DBu).** Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad sub-nacional, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

**Deuda Directa.** Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil

**Servicio de Deuda Estructurado (SDE).** Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

**Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ).** Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria durante cierto periodo.

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

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

**Pasivo a Corto Plazo:** Obligaciones Financieras sin Costo + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

**Deuda Neta.** Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.



## HR Ratings Alta Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Dirección General de Operaciones

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

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

Roberto Ballínez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@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

### 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

Rafael Colado +52 55 1500 3817  
rafael.colado@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@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 calificadoradora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos – Julio de 2014  
Calificación de Deuda Quirografaria de Municipios Mexicanos – Adenda de Metodología - Julio de 2015

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 BB Observación Positiva
Fecha de última acción de calificación	29 de septiembre de 2015.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2011 a 2014, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2015, así como el Avance Presupuestal a agosto 2015.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada 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 calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).*

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.

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 US \$1,000 a US \$1,000,000 (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 US \$5,000 y US \$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).