

## Calificación

Municipio de Minatitlán HR BBB-  
Perspectiva Estable

## Contactos

### Víctor Toriz

Analista de Finanzas Públicas  
victor.toriz@hrratings.com

### Daniel Espinosa

Asociado de Finanzas Públicas  
daniel.espinosa@hrratings.com

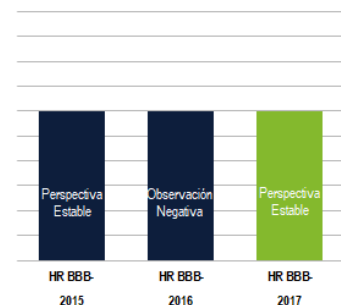
### Álvaro Rodríguez

Subdirector 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, 2015 a 2017



Fuente: HR Ratings.

## Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para el Municipio de Minatitlán es HR BBB- con Perspectiva Estable. Esta calificación, en escala local, significa que el Municipio ofrece moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos. El signo “-” otorga una posición de debilidad relativa dentro del mismo rango de calificación.

La administración del Municipio está encabezada por el Ing. Héctor Damián Cheng Barragán, de la coalición Partido Revolucionario Institucional, Partido Verde Ecologista de México, Partido Nueva Alianza, Partido Cardenista (PRI-PVEM-PANAL-PC). El periodo de Gobierno de la actual administración es del 1° de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2017.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB- al Municipio de Minatitlán, Veracruz y retiró la Observación Negativa, colocando la Perspectiva Estable.

El retiro de la Observación Negativa obedece principalmente a que el retraso en la entrega de Participaciones y Aportaciones Federales por parte del Estado de Veracruz no tuvo el impacto financiero negativo planteado en la revisión anterior. Destaca el ajuste sobre el Gasto Corriente del Municipio de 2015 a 2016 que originó una disminución de 3.3%. Lo anterior dio como resultado un Balance Primario superavitario equivalente a 1.2% de los IT, en contraste con el déficit estimado de 8.7%, el cual incluía la contingencia en la entrega de recursos Federales. Adicionalmente, la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas pasó de 90.2% en 2015 a 50.4% en 2016, donde se observó una depuración de P\$36.3m, aunado a una disminución interanual de P\$20.7m en la cuenta de Contratistas. Por otra parte, el Municipio adquirió durante 2016 un crédito estructurado con Interacciones por P\$73.6m, el cual se destinó a la reestructura del crédito contratado con Banobras en 2010, así como para inversión pública productiva. Dado lo anterior, la Deuda Neta se incrementó en 2016 al representar 39.8% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) y el Servicio de Deuda a ILD disminuyó a 8.3%, niveles inferiores a los esperados anteriormente por HR Ratings de 46.1% y 11.3% respectivamente. De acuerdo con la amortización durante 2017 del crédito contratado con Banobras-FAIS, se estima que la Deuda Neta a ILD disminuya a 34.2% y que el Servicio de Deuda represente 11.4% de los ILD en 2017.

### Variables Relevantes: Municipio de Minatitlán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2015	2016	2017p	2018p	2019p	jul-16	jul-17
Ingresos Totales (IT)	482.2	500.1	493.6	496.8	518.9	303.8	323.7
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	242.2	271.0	265.9	272.2	279.4	167.2	167.8
Deuda Neta	86.4	107.8	91.1	105.7	116.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	-13.3%	-3.3%	-10.3%	-2.7%	-2.9%	25.0%	12.2%
Balance Primario a IT	-8.6%	1.2%	-4.2%	-0.8%	-0.4%	29.8%	17.0%
Balance Primario Ajustado a IT	-8.3%	-8.9%	5.2%	-1.2%	-0.0%	n.a.	n.a.
Servicio de la Deuda a ILD	11.0%	8.3%	11.4%	3.6%	4.6%	10.2%	9.2%
SDQ a ILD Netos de SDE	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	1.5%	0.0%
Deuda Neta a ILD	35.7%	39.8%	34.2%	38.8%	41.6%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	19.8%	0.0%	0.0%	0.0%	11.1%	20.7%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	90.2%	50.4%	51.4%	50.2%	48.9%	n.a.	n.a.

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

p: Proyectado

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

- Avance en la entrega de recursos federales.** De acuerdo con información proporcionada por la Entidad, se ha logrado un importante avance en la entrega de recursos correspondientes al Ramo 28 y Ramo 33 de septiembre y octubre de 2016. En total, se había retrasado la entrega de P\$52.3m en dichos meses, de los cuales, posteriormente, se entregaron P\$27.3m durante 2016 y 2017. En las estimaciones elaboradas por HR Ratings, se consideraba que el retraso en la entrega de recursos federales podría representar una contingencia importante para el Municipio. Sin embargo, el impacto en las principales métricas del Municipio fue menor a lo esperado. HR Ratings estima que la entrega de los recursos restantes continúe de forma similar a lo observado durante 2016 y en el presente ejercicio.
- Resultado en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2016 un superávit en el Balance Primario equivalente a 1.2% de los IT, cuando en 2015 se observó un déficit de 8.6%. Lo anterior debido a un mayor nivel de Obra Pública en 2015, así como a una contracción interanual de 3.3% en el Gasto Corriente, como consecuencia de la disminución en Servicios Personales. Para 2017, se estima que la Entidad continúe con un alto nivel de Obra Pública, el cual se espera sea financiado a través de los recursos pendientes por ejercer disponibles al cierre de 2016; con ello, el Balance Primario reportaría un déficit de 4.2%, mientras que el Balance Primario Ajustado registraría un superávit de 5.2%.
- Desempeño de la Deuda Neta y el Servicio de la Deuda.** Durante 2016, el Municipio adquirió un crédito estructurado con Interacciones por P\$73.6m. El destino del crédito fue para inversión pública productiva y la reestructura del crédito contratado con Banobras en 2010. Debido a lo anterior, la Deuda Neta (DN) representó 39.8% de los ILD en 2016, cuando el nivel observado en 2015 fue de 35.7%. Con ello, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD disminuyó de 11.0% en 2015 a 8.3% en 2016. Cabe destacar que HR Ratings estimaba en las métricas de Deuda Neta y Servicio de la Deuda a ILD un nivel de 46.1% y 11.3%, respectivamente. De acuerdo con la amortización durante 2017 del crédito contratado con Banobras-FAIS, se estima que la DN disminuya a 34.2% y el SD incremente a 11.4% de los ILD en 2017.
- Nivel de Obligaciones Financieras sin Costo.** Las OFsC disminuyeron de P\$232.1m en 2015 a P\$138.7m en 2016. Esto se debió a que la Entidad llevó a cabo una depuración por P\$36.3m, aunado a una disminución de P\$20.7m de 2015 a 2016 en la cuenta de Contratistas. Dado lo anterior, las OFsC Netas como proporción de los ILD pasaron de 90.2% en 2015 a 50.4% en 2016. HR Ratings estima para los próximos ejercicios que esta métrica se mantenga en un promedio de 50.8%, nivel que es considerado alto dentro del mismo rango de calificación, por lo que se dará seguimiento al desempeño de la métrica.

## Principales Factores Considerados

El Municipio de Minatitlán se encuentra al sur del Estado de Veracruz. Limita al norte con el Municipio de Moloacán, Cosoleacaque e Ixhuatlán del Sureste; al sur con el Municipio de Uxpanapa; al este con el Municipio de Las Choapas; y al oeste con los Municipios de Jáltipan e Hidalgotitlán. La Entidad cuenta con una extensión territorial de 4,123.9 km<sup>2</sup> y una población total de 157,840 habitantes.

El retiro de la Observación Negativa obedece principalmente a que el retraso en la entrega de Participaciones y Aportaciones Federales por parte del Estado de Veracruz no tuvo el impacto financiero negativo planteado en la revisión anterior derivado de dicha contingencia. HR Ratings estima que la entrega de los recursos restantes continúe de forma similar a lo observado durante 2016 y en el presente ejercicio.

Al cierre de 2016, el Municipio reportó un superávit en el Balance Primario equivalente a 1.2% de los Ingresos Totales (IT), mientras que en 2015 se observó un déficit de 8.6%. Lo anterior fue resultado principalmente de la disminución interanual de 3.3% en el Gasto Corriente, derivado del decremento de P\$10.9m en Servicios Personales. Asimismo, se observó una reducción de 9.7% en el Gasto No Operativo de 2015 a 2016, ya que se registró una reducción interanual de P\$21.3m en Obra Pública. Adicionalmente, el monto por Ingresos Totales reportó un aumento de 3.7% de 2015 a 2016, como resultado del incremento interanual de P\$24.5m en la recaudación propia.

Cabe mencionar que HR Ratings estimaba para 2016 un déficit en el Balance Primario equivalente a 8.7% de los IT. Lo anterior debido a un monto esperado de P\$342.8m en el Gasto Corriente, mientras que el gasto ejercido en 2016 fue de P\$307.5m. Adicionalmente, el Gasto No Operativo fue menor a lo estimado, debido principalmente a un gasto por Obra Pública 4.9% menor a lo proyectado para el ejercicio. Por otro lado, los Ingresos Totales fueron mayores a lo esperado, derivado del comportamiento en la recaudación propia durante 2016.

HR Ratings estima que en 2017 se reporte en el Balance Primario un déficit equivalente a 4.2% de los Ingresos Totales. En lo anterior, destaca el incremento de 15.6% en el Gasto Corriente, en línea con lo observado en el avance a julio de 2017. Adicionalmente, se estima que la Entidad continúe con un alto nivel de Obra Pública, el cual se espera sea financiado a través de los recursos pendientes por ejercer disponibles al cierre de 2016; con lo que el Balance Primario Ajustado registraría un superávit de 5.2%. Por otra parte, se espera que los Ingresos Totales disminuyan de P\$500.1m en 2016 a P\$458.8m en 2017, donde destaca una contracción de 10.0% en los Ingresos Propios. Esto como resultado de un menor monto proyectado en Aprovechamientos, como consecuencia del nivel extraordinario observado en 2016.

Las Obligaciones Financieras sin Costo de la Entidad disminuyeron de P\$232.1m en 2015 a P\$138.7m en 2016, cambio interanual equivalente a 40.2%. Esto se debió principalmente a que el Municipio llevó a cabo una depuración en diferentes cuentas del pasivo, aunado a una disminución de P\$20.7m de 2015 a 2016 en la cuenta de Contratistas. Dado lo anterior, la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas como proporción de los ILD pasó de 90.2% en 2015 a 50.4% en 2016. HR Ratings estima para los próximos ejercicios que esta métrica se mantenga en un promedio de 50.8%, nivel que es considerado alto dentro del mismo rango de calificación, por lo que se dará seguimiento al desempeño de la métrica.

La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2016 ascendió a P\$113.7m, y está compuesta por dos créditos bancarios con saldo insoluto conjunto de P\$83.7m y por la parte correspondiente de la Bursatilización de Flujos de los Municipios de Veracruz (claves de pizarra VRZCB 08 y VRZCB 08U [HR AA con Perspectiva Estable]). Los Certificados Bursátiles reportaron al cierre de 2016 un saldo insoluto correspondiente al Municipio de P\$4.1m y P\$25.8m respectivamente. Estos fueron colocados en 2008, con un plazo de 27.6 años y cuentan con una estructura de amortizaciones crecientes con pagos de capital anuales. Cabe mencionar que la emisión VRZCB 08U se encuentra denominada en Unidades de Inversión (UDI's), lo que se ve reflejado en un crecimiento del saldo insoluto en pesos corrientes. Adicionalmente, en mayo de 2016, la Entidad adquirió un crédito con Interacciones por P\$73.6m, con vencimiento en febrero de 2022. El crédito cuenta con un Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago, el cual tiene afectado 22.4% del Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente al Municipio. De acuerdo con la Entidad, el destino de este financiamiento fue inversión pública productiva y el refinanciamiento del crédito con Banobras contratado en 2010.

La Deuda Neta como proporción de los ILD aumentó de 35.7% en 2015 a 39.8% en 2016. Esto como resultado de la reestructura del crédito adquirido con Banobras en 2010, donde la Entidad adquirió financiamiento adicional para inversión pública productiva. Cabe mencionar que HR Ratings esperaba en la métrica de DN a ILD un nivel superior en 2016 de 46.1%. De acuerdo con el perfil de amortización, sumado a los resultados financieros proyectados, se espera que la Deuda Neta represente 34.2% de los ILD en 2017 y 38.8% en 2018.

El Servicio de la Deuda en 2016 representó 8.3% de los Ingresos de Libre Disposición, cuando el nivel observado en 2015 fue de 11.0%. Lo anterior como resultado de la reestructura realizada con Interacciones durante 2016, donde se reestructuró un crédito contratado con Banobras en 2010. Cabe mencionar que el resultado reportado en el SD a ILD fue inferior al esperado por HR Ratings de 11.3%. Para los próximos años, como consecuencia de la amortización del crédito Banobras FAIS, se estima que el SD a ILD aumente a 11.4% en 2017 y que disminuya a 3.6% en 2018.

HR Ratings monitoreará el desempeño de las principales métricas de Deuda de la Entidad, conforme a los resultados financieros que podrían presionar a la adquisición de financiamiento adicional o incrementar las Obligaciones Financieras sin Costo. Esto con el objetivo de identificar cualquier movimiento 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 Minatitlán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2015	2016	2017p	2018p	2019p	jul-16	jul-17
<b>INGRESOS</b>							
Ingresos Federales Brutos	398.7	397.6	401.3	401.7	420.2	238.0	267.3
Participaciones (Ramo 28)	158.7	168.6	173.7	177.1	180.7	101.4	111.3
Aportaciones (Ramo 33)	166.7	169.5	172.9	176.3	181.6	100.4	118.5
Otros Ingresos Federales	73.3	59.6	54.8	48.2	57.9	36.2	37.5
<b>Ingresos Propios</b>	<b>83.4</b>	<b>102.4</b>	<b>92.2</b>	<b>95.1</b>	<b>98.7</b>	<b>65.8</b>	<b>56.4</b>
Impuestos	36.8	33.8	34.4	35.1	36.9	28.6	29.2
Derechos	33.7	36.1	36.4	37.5	38.3	31.7	21.5
Productos	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.6
Aprovechamientos	0.0	24.5	12.3	12.9	13.5	0.0	0.1
Otros Propios	13.0	8.0	9.0	9.4	9.9	5.4	5.1
<b>Ingresos Totales</b>	<b>482.2</b>	<b>500.1</b>	<b>493.6</b>	<b>496.8</b>	<b>518.9</b>	<b>303.8</b>	<b>323.7</b>
<b>EGRESOS</b>							
<b>Gasto Corriente</b>	<b>317.9</b>	<b>307.5</b>	<b>355.6</b>	<b>353.6</b>	<b>371.2</b>	<b>169.9</b>	<b>231.7</b>
Servicios Personales	189.2	178.3	187.3	198.5	208.4	94.7	105.4
Materiales y Suministros	25.7	28.9	57.7	61.2	63.0	19.3	57.6
Servicios Generales	73.2	72.5	74.7	78.4	80.7	52.2	61.7
Servicio de la Deuda	22.9	22.4	30.4	9.7	12.9	14.5	15.4
Intereses	4.0	2.5	9.1	8.7	10.3	0.6	1.2
Amortización Deuda Estructurada	18.9	20.0	21.3	1.0	2.6	14.0	14.2
Transferencias y Subsidios	6.9	5.4	5.6	5.8	6.1	3.0	5.7
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos no Operativos</b>	<b>220.6</b>	<b>199.3</b>	<b>179.4</b>	<b>147.2</b>	<b>153.2</b>	<b>52.4</b>	<b>52.5</b>
Bienes Muebles e Inmuebles	0.0	0.0	5.0	6.0	6.3	0.7	6.8
Obra Pública	220.6	199.3	174.4	141.2	146.9	51.7	45.6
<b>Otros Gastos</b>	<b>8.0</b>	<b>9.6</b>	<b>9.6</b>	<b>9.6</b>	<b>9.6</b>	<b>5.6</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>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Gasto Total</b>	<b>546.5</b>	<b>516.3</b>	<b>544.5</b>	<b>510.4</b>	<b>533.9</b>	<b>227.9</b>	<b>284.2</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-64.4</b>	<b>-16.3</b>	<b>-50.9</b>	<b>-13.6</b>	<b>-15.0</b>	<b>75.9</b>	<b>39.6</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-41.4</b>	<b>6.2</b>	<b>-20.5</b>	<b>-3.9</b>	<b>-2.2</b>	<b>90.5</b>	<b>55.0</b>
<b>Balance Primario Ajustado</b>	<b>-39.8</b>	<b>-44.5</b>	<b>25.8</b>	<b>-5.9</b>	<b>-0.2</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Balance Financiero a Ingresos Totales	-13.3%	-3.3%	-10.3%	-2.7%	-2.9%	25.0%	12.2%
Balance Primario a Ingresos Totales	-8.6%	1.2%	-4.2%	-0.8%	-0.4%	29.8%	17.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-8.3%	-8.9%	5.2%	-1.2%	-0.0%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	242.2	271.0	265.9	272.2	279.4	167.2	167.8
ILD netos de SDE	223.3	251.1	235.5	262.5	267.1	152.7	152.4

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

p: Proyectado

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Minatitlán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2015	2016	2017p	2018p	2019p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	0.3	5.9	1.3	0.3	0.2
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	2.7	53.3	7.0	9.0	7.0
<b>Caja, Bancos, Inversiones (Total)</b>	<b>3.0</b>	<b>59.2</b>	<b>8.3</b>	<b>9.3</b>	<b>7.2</b>
<b>Cambio en efectivo Libre</b>	<b>-56.7</b>	<b>5.6</b>	<b>-4.6</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.0</b>
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5
<b>OFSC netas de Anticipos</b>	<b>218.4</b>	<b>136.6</b>	<b>136.6</b>	<b>136.6</b>	<b>136.6</b>
<b>Deuda Directa</b>					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	13.0
Quirografaria de Largo Plazo	17.2	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	69.5	113.7	92.4	106.4	103.9
<b>Deuda Total</b>	<b>86.7</b>	<b>113.7</b>	<b>92.4</b>	<b>106.4</b>	<b>116.9</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>86.4</b>	<b>107.8</b>	<b>91.1</b>	<b>105.7</b>	<b>116.2</b>
Deuda Neta a ILD	35.7%	39.8%	34.2%	38.8%	41.6%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	90.2%	50.4%	51.4%	50.2%	48.9%

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

p: Proyectado

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Minatitlán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2015	2016	2017p	2018p	2019p
<b>Balance Financiero</b>	<b>-64.4</b>	<b>-16.3</b>	<b>-50.9</b>	<b>-13.6</b>	<b>-15.0</b>
Movimiento en caja restringida	1.6	-50.6	46.3	-2.0	2.0
Movimiento en OFSC netas	-31.5	-81.8	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-3.8	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Requerimientos (Saldo negativo) de CBI</b>	<b>-98.1</b>	<b>-148.7</b>	<b>-4.6</b>	<b>-15.6</b>	<b>-13.0</b>
Nuevas Disposiciones	0.0	63.3	0.0	15.0	13.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	-0.5	0.0
Otros movimientos	41.4	91.1	0.0	0.0	0.0
<b>Cambio en CBI libre</b>	<b>-56.7</b>	<b>5.6</b>	<b>-4.6</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.0</b>
CBI inicial (libre)	57.0	0.3	5.9	1.3	0.3
CBI (libre) Final	0.3	5.9	1.3	0.3	0.2
Servicio de la deuda total (SD)	26.7	22.4	30.4	9.7	12.9
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	22.9	22.4	30.4	9.7	12.3
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	3.8	0.0	0.0	0.0	0.6
Servicio de la Deuda a ILD	11.0%	8.3%	11.4%	3.6%	4.6%
SDQ a I.L.D. netos de SDE	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%

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

p: Proyectado



## 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 subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones en relación con este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional. 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 subnacional, 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

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835  
alvaro.rangel@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@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

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgo

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761  
laura.mariscal@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



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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 Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos (México), 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 BBB-, con Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	25 de noviembre de 2016
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública 2013 a 2016, Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2017, así como Avance Presupuestal a julio 2017.
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 calificadora 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, corporativos e instituciones financieras, 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 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 se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y 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 calificadora [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).

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.