

# Factores Clave de Calificación de los Municipios

## Reporte Especial

**Factores Clave de Calificación:** Fitch Ratings considera cinco factores clave de calificación para determinar la calidad crediticia de entidades subnacionales a nivel global: el marco institucional, la deuda y otros pasivos a largo plazo, la economía, el desempeño presupuestal, y la gestión y administración. Evalúa a cada uno en un estatus fuerte, neutral o débil y con una tendencia positiva, estable o negativa. En México, Fitch califica a 107 municipios: 13 se encuentran en el rango de AA, 30 en el grupo de A, 32 en BBB y 32 en BB.

**Marco Institucional Neutral:** El marco institucional de las entidades subnacionales en México se clasifica en la categoría de neutral, la cual constituye una posición intermedia respecto a la clasificación de los marcos institucionales a nivel global.

**Deuda Neutral y Estable:** La mayoría de los municipios tiene un estatus neutral de endeudamiento, con tendencia estable. Los municipios en la categoría AA cuentan con un estatus fuerte y, los calificados en A y BBB, presentan un estatus neutral. En las entidades calificadas en BB, el estatus es, en mayor grado, débil. En general, la deuda (en relación con los ingresos disponibles) de los municipios con estatus débil es el triple que la de las entidades con estatus fuerte. Los municipios con este factor catalogado como fuerte cuentan con una liquidez suficiente para cubrir sus pasivos de corto plazo; en cambio, para los de estatus débil, la liquidez solo cubre 21.7% de ese pasivo.

**Economía Neutral y Estable:** Dentro del Grupo de Municipios Calificados por Fitch (GMF), 25 entidades tienen una economía fuerte, 54 neutral y 28 débil. La economía de 14 municipios es positiva y, en cinco municipios con preponderancia petrolera, se observa una tendencia negativa. Los municipios calificados en AA tienen una economía fuerte, con una actividad manufacturera relevante, por lo que cuentan con una base de contribuyentes más amplia y robusta. Para los calificados en A y BBB, se observa un estatus neutral y, en las entidades en BB, el estatus es débil en mayor grado.

**Desempeño Presupuestal Neutral y Estable:** La mayoría de las entidades del GMF cuenta con un desempeño presupuestal neutral con tendencia estable. Fitch considera al desempeño presupuestal como fuerte en 16 municipios, neutral en 52 y débil en 39. Los municipios en la categoría AA tienen un estatus fuerte, mientras que se observa un estatus neutral para los calificados en A y BBB y débil para los municipios en BB. Estos últimos tienen una capacidad recaudatoria reducida y un gasto operacional muy alto que consume casi la totalidad de sus ingresos disponibles, por lo que su ahorro interno es muy bajo.

**Gestión y Administración Neutral y Estable:** Fitch evalúa las prácticas y acciones en materia de gestión que pueden ejercer una influencia tanto positiva como negativa sobre los demás factores crediticios. Los municipios en AA presentan un estatus fuerte y, para la mayoría de las entidades en A y BBB, es un estatus neutral. El estatus para los municipios en BBs es débil.

**Riesgos y Retos del Panorama Actual:** La Perspectiva Crediticia de 79 municipios es Estable y Fitch no espera un cambio en su calificación en el corto plazo. No obstante, la agencia no descarta presiones en la calidad crediticia del GMF a raíz de los retos del panorama actual. Entre dichos desafíos, destacan el alza en las tasas de interés y su repercusión en la sostenibilidad de la deuda; la inflación mayor y su impacto en el gasto operacional; los recursos menores por convenios de la Federación y su impacto en la inversión pública del GMF; las políticas proteccionistas latentes de Estados Unidos y su efecto sobre el crecimiento económico; y la aplicación de las disposiciones de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios (LDF).

### Reportes Relacionados

[Grupo de Municipios Calificados por Fitch Ratings \(Abril 26, 2017\).](#)

[Impacto de Políticas Proteccionistas de Estados Unidos en los Municipios Mexicanos \(Marzo 8, 2017\).](#)

[Expectativas para 2017 del Sector Subnacional en México \(Noviembre 14, 2016\).](#)

[Nueva Regulación de Disciplina Financiera \(Junio 8, 2016\).](#)

[Marco Institucional de los Gobiernos Subnacionales en México \(Septiembre 14, 2011\).](#)

### Analistas

Alberto Hernández  
+52 (81) 8399-9100  
[alberto.hernandez@fitchratings.com](mailto:alberto.hernandez@fitchratings.com)

Alfredo Saucedo  
+52 (81) 8399-9100  
[alfredo.saucedo@fitchratings.com](mailto:alfredo.saucedo@fitchratings.com)

Humberto Panti  
+52 (81) 8399-9100  
[humberto.panti@fitchratings.com](mailto:humberto.panti@fitchratings.com)

### Enmienda

Este reporte sustituye el publicado el 12 de julio de 2017. Se corrigió el estatus y la tendencia del factor de Deuda y Otros Pasivos de Largo Plazo del municipio de Teoloyucan y, por lo tanto, los estadísticos y gráficos asociados a ese factor. Los ajustes realizados están en el apartado "Deuda Neutral y Estable", en la sección "Deuda y Otros Pasivos de Largo Plazo", así como en los anexos A y B.

## Factores Clave de Calificación

Fitch considera cinco factores clave de calificación para determinar la calidad crediticia de entidades subnacionales a nivel global: el marco institucional, deuda y otros pasivos a largo plazo, economía, desempeño presupuestal, y la gestión y administración. Evalúa a cada uno en un estatus fuerte, neutral o débil y con una tendencia positiva, estable o negativa, en lo cual confluyen indicadores cualitativos y cuantitativos. Un estatus neutral o una tendencia estable reflejan la apreciación de la agencia de que los aspectos positivos y negativos de un factor se encuentran balanceados de manera acorde al perfil de riesgos de un nivel de calificación en particular.

Cada factor tiene un impacto en los demás factores de calificación. Por ejemplo, el perfil socioeconómico repercute sobre la base impositiva y las presiones de gasto; los resultados fiscales impactan en los requerimientos de endeudamiento o de pago del servicio de la deuda; y la gestión y administración influye en el ingreso, el gasto y el apetito de riesgo.

Los factores presentados en este reporte corresponden a las calificaciones vigentes al 22 de junio de 2017, las cuales incorporan el análisis de los factores crediticios de los últimos cinco ejercicios (2011 a 2015; para algunos casos incorpora también la información de 2016) y el avance financiero trimestral más reciente disponible a la fecha de la evaluación. Los indicadores de los factores de este reporte especial se presentan con información al corte de 2015, salvo que se indique lo contrario. Los factores se evalúan en cada revisión de calificación de acuerdo con el comportamiento intrínseco de cada municipio y, para ello, se consideran también los movimientos de sus pares de calificación y el entorno macroeconómico.

## Marco Institucional

El marco institucional proporciona el punto de partida para calificar a los gobiernos locales y regionales (GLRs). Cubre aspectos como el perfil de ingresos y gastos operacionales, que incluye los compromisos de transferencias desde el gobierno central, el nivel de responsabilidades por el gobierno subnacional, la transparencia y las regulaciones prudenciales, así como el control y supervisión de los niveles de gobierno más altos. Lo anterior permite a la agencia evaluar el grado de autonomía operacional y financiera de un GLR. De acuerdo con la evaluación de fortalezas y debilidades realizada por Fitch, el marco institucional de las entidades subnacionales en México se clasifica en la categoría de neutral, la cual constituye una posición intermedia respecto a la clasificación de los marcos institucionales a nivel global.

La entrada en vigor de la LDF el 27 de abril de 2016 fortaleció el marco institucional de los GLRs en México. No obstante, el impacto positivo en cada GLR dependerá de la capacidad del mismo para incorporar las disposiciones nuevas. Dentro de los aspectos principales de la LDF se establecen criterios generales de responsabilidad hacendaria. Entre estos, destacan las normas prudenciales para la contratación de financiamientos y obligaciones financieras en las mejores condiciones del mercado, deuda estatal garantizada, Sistema de Alertas (SA) y el Registro Público Único, en el que se amplía el registro anterior de empréstitos y obligaciones financieras.

### Metodología Relacionada

Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016).

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) clasificará a cada municipio en el SA como endeudamiento sostenible, en observación y elevado. La clasificación del SA determinará el techo de financiamiento neto (TFN) que podrán contratar los municipios utilizando como fuente de pago los ingresos disponibles. Los municipios clasificados en endeudamiento sostenible tendrán un TFN de hasta 15% de sus ingresos disponibles. Para aquellos con endeudamiento en observación, el TFN será de 5% de sus ingresos disponibles. Por su parte, los municipios con un nivel de endeudamiento clasificado como elevado tendrá TFN de cero. La medición del SA será con base en tres indicadores:

- deuda pública y obligaciones sobre ingresos de libre disposición (ingresos disponibles), indicador que incluirá la deuda directa de largo plazo, la deuda de corto plazo, la deuda indirecta o contingente de organismos o entidades en los que un municipio funja como aval o deudor solidario, arrendamientos, factorajes financieros y las obligaciones derivadas de las asociaciones público-privadas de la parte correspondiente a la inversión por infraestructura;
- servicio de la deuda sobre ingresos disponibles;
- obligaciones de corto plazo y proveedores y contratistas sobre ingresos totales.

La medición inicial del SA aplicable a los municipios la realizará la SHCP a más tardar el 31 de octubre de 2017. Sin embargo, de acuerdo al reglamento del SA, dicha medición tendrá fines exclusivamente informativos. A más tardar el 31 de julio de 2018 y con información de las cuentas públicas al cierre de 2017, la SHCP publicará los resultados del SA que determinarán los TFN de los municipios que serán aplicables a partir del ejercicio fiscal de 2019.

Fitch considera que la efectividad del SA dependerá de los límites de los rangos de los indicadores con los que se medirá el nivel de endeudamiento de los municipios. La agencia estará atenta a los límites que establezca la SHCP para los municipios. El 30 de junio de 2017, la SHCP publicó los valores que determinan los límites de estos rangos aplicables a las entidades federativas. Fitch opina que estos rangos son muy holgados y que el SA podría ser poco efectivo para establecer límites prudenciales sobre el nivel de endeudamiento de los estados y únicamente desaceleraría la contratación de endeudamiento adicional en el mediano y largo plazo.

La agencia no descarta presiones en la calidad crediticia del GMF a raíz de la aplicación de las disposiciones de la LDF. De acuerdo a esta ley, a partir de 2019, los municipios deberán contar con un balance presupuestario sostenible, en el cual impactará el TFN. La agencia considera que principalmente los municipios del grupo de calificación de las BBs, la mayoría de los cuales tiene fortaleza recaudatoria débil, una flexibilidad financiera muy reducida y un endeudamiento mayor, tendrán que realizar ajustes significativos a su gasto operacional (GO; gasto corriente más transferencias no etiquetadas) a fin de cumplir con esta disposición. La calificadora dará seguimiento puntual a este tema.

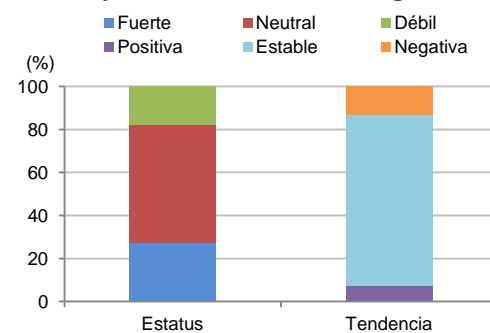
## Deuda y Otros Pasivos de Largo Plazo

En la evaluación del factor de deuda y otros pasivos de largo plazo, Fitch trata de determinar el grado y la naturaleza de los pasivos actuales y las perspectivas a futuro con énfasis en la capacidad y flexibilidad financiera de un GLR. En el análisis, la agencia evalúa la sostenibilidad de la deuda, las necesidades de inversión y los requerimientos de deuda, la planeación de capital de largo plazo, las características de la deuda y el uso de coberturas financieras. Asimismo, analiza la deuda indirecta de las entidades del sector público (ESP), la liquidez disponible, los requerimientos de deuda de corto plazo y los pasivos contingentes, tales como los pensionales.

Entre otras características, los municipios con el factor de deuda clasificado como fuerte son entidades con endeudamiento bajo y sostenibilidad elevada, acordes a su capacidad financiera. Además, cuentan con una liquidez suficiente para cubrir sus pasivos de corto plazo. En general, la deuda (en relación con sus ingresos disponibles) de los municipios con estatus fuerte es una tercera parte que la de las entidades con estatus débil. Para la información con corte a 2015, la mediana de la razón de deuda directa de largo plazo (DDLDP) sobre los ingresos fiscales ordinarios (IFOs; ingresos de libre destinación) de los municipios con factor de deuda fuerte es de 0.14 veces (x). Para aquellos con factor neutral es de 0.26x y para las entidades con este factor débil es de 0.45x. En el Anexo B, pueden observarse estas y otras métricas en relación con las medianas de indicadores diversos por factor de calificación.

Por su parte, con base en la información a 2015, el servicio de la deuda de los municipios clasificados en fuerte representa 17% de su ahorro interno (AI; flujo libre para el servicio de la deuda o realizar inversión), mientras que alcanza 30.1% para la categoría neutral y 85.3% para el estatus débil. En cambio, la caja (efectivo más bancos y tesorería) es de 152% del pasivo circulante (PC) para los municipios con estatus fuerte, 19.8% para los de neutral y 21.7% para los de la categoría débil. Asimismo, el PC representa menos de un mes (24 días) de gasto primario (gasto total menos el pago de intereses) para los municipios con este factor en fuerte, más de dos meses (73 días) para aquellos en neutral y más de tres meses (103 días) para los clasificados en categoría débil.

**Deuda y Otros Pasivos de Largo Plazo**



Fuente: Fitch.

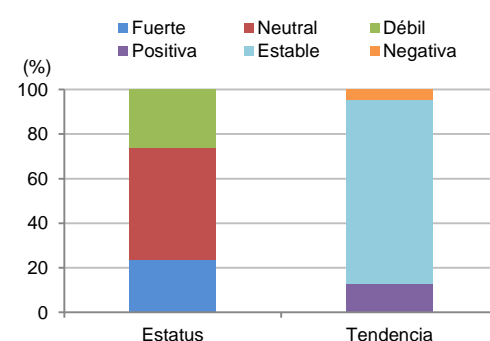
Dentro del GMF, la agencia cataloga el factor de deuda como fuerte para 29 municipios, neutral para 59 municipios y débil para 19. Dentro de la categoría fuerte, se encuentran Chihuahua, San Pedro Garza García y Puebla, los tres con tendencia estable. En neutral, están clasificados Guadalajara (tendencia positiva), Tijuana (tendencia estable) y Carmen (tendencia negativa). En cambio, dentro del estatus débil, se encuentran Cuernavaca y Mexicali, ambos con tendencia estable, y Puerto Vallarta con tendencia negativa. Por otro lado, la calificadora ubica a ocho municipios con tendencia positiva, 85 con tendencia estable y 14 con tendencia negativa.

**Economía**

El análisis de Fitch valora la estructura económica de un GLR para garantizar un desempeño operacional equilibrado y el pago de la deuda, así como sus necesidades de inversión. Ello proporciona una visión de los recursos potenciales o retos ligados a las finanzas y deuda. El perfil socioeconómico influye en la base tributaria y las presiones de gasto de un gobierno subnacional según el tipo de responsabilidades y las fuentes de ingresos que tiene. Dentro de lo evaluado, destacan la amplitud, diversidad y estabilidad de la base económica y de las industrias o empleadores, la concentración de los contribuyentes de un GLR y la base tributaria, el crecimiento poblacional, los indicadores de riqueza, la infraestructura y el ambiente de negocios en una entidad.

Los municipios con este factor catalogado como fuerte tienen un producto bruto total (PBT) per cápita siete veces más alto y cerca de la mitad del porcentaje de pobreza de su población en respecto a otras entidades con estatus débil. Además, el comercio con el exterior (medido a través de sus exportaciones) es mayor, lo que favorece el dinamismo económico y los niveles de recaudación local. Las entidades con economía fuerte contaron con un PBT per cápita de MXN130,002 en 2014; en cambio, en los municipios con el estatus débil, este indicador fue de MXN17,206 per cápita. La mediana del porcentaje de pobreza de 2010 es de 30.1% para los municipios con estatus fuerte y 53.5% para los de estatus débil. Por su parte, las exportaciones representaron 35% del PBT en los municipios con economía fuerte y 6.3% en los de estatus débil.

**Economía**



Fuente: Fitch.



Fitch considera a la economía es fuerte en municipios, neutral en 54 y débil en 28. Dentro de la categoría fuerte de este atributo, se encuentran Ciudad Juárez (Chihuahua), Irapuato y Monterrey, todos con tendencia positiva. En la categoría neutral, están Mazatlán (tendencia positiva), Morelia (tendencia estable) y Xalapa (tendencia negativa). En cambio, dentro del estatus débil, se encuentran Empalme (tendencia positiva), Capulhuac (tendencia estable) y Tamazunchale (tendencia estable). Asimismo, la agencia ubica a 14 municipios con tendencia positiva, 88 entidades con tendencia estable y cinco municipios con tendencia negativa.

### Desempeño Presupuestal

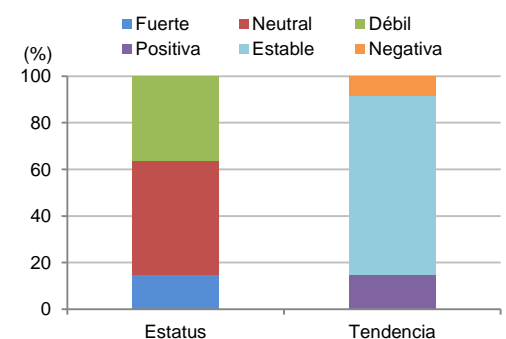
El análisis de la situación fiscal de un GLR se enfoca en la evaluación de sus recursos financieros y su flexibilidad para cumplir con obligaciones financieras de mediano y largo plazo. Fitch examina la volatilidad, diversificación, dinamismo y predictibilidad de las fuentes de ingresos. Además, analiza las tendencias en el gasto, la flexibilidad del emisor para ajustar sus gastos tanto durante el proceso anual de elaboración del presupuesto como durante el transcurso del año fiscal, y la estabilidad prevista en cada uno de los grandes rubros presupuestarios. Además, evalúa la generación de AI (márgenes operativos), el fondeo de la inversión y los niveles de reserva.

Los municipios clasificados con desempeño presupuestal fuerte poseen, en general, una flexibilidad financiera mayor, ingresos locales superiores (cerca del doble de sus ingresos totales en comparación con los municipios con factor débil) y un GO controlado. En cambio, los municipios con este factor en débil presentan de manera general una capacidad recaudatoria reducida y un GO muy alto que consume casi la totalidad de sus ingresos disponibles, por lo que dependen principalmente de transferencias de la Federación y de los estados para realizar inversión pública.

La mediana de los ingresos propios sobre los ingresos totales es de 41.1% para los municipios con un estatus fuerte y de 20.5% para los catalogados en débil. El GO para los municipios con estatus fuerte representó 80.3% de los IFOs y, para los municipios con desempeño presupuestal débil, fue de 98.8%. Así, la mediana del AI para los de estatus fuerte y débil fue de 19.8% y 0.3% respectivamente. Un AI superior permite contar con recursos mayores para el servicio de la deuda o realizar inversión con ingresos propios.

La agencia considera al desempeño presupuestal de 16 municipios como fuerte, al de 52 como neutral y al de 39 como débil. El estatus fuerte de este atributo lo presentan Apodaca, Celaya y Corregidora, todos con tendencia estable. En la categoría neutral, se encuentran Piedras Negras (tendencia positiva), Zapopan (tendencia estable) y General Escobedo (tendencia negativa). En cambio, dentro del estatus débil, están Othón P. Blanco (tendencia positiva), Tuxpan (tendencia estable) y Acapulco (tendencia negativa). Fitch clasifica a 16 municipios con tendencia positiva, 82 con tendencia estable y nueve con tendencia negativa.

### Desempeño Presupuestal



Fuente: Fitch.

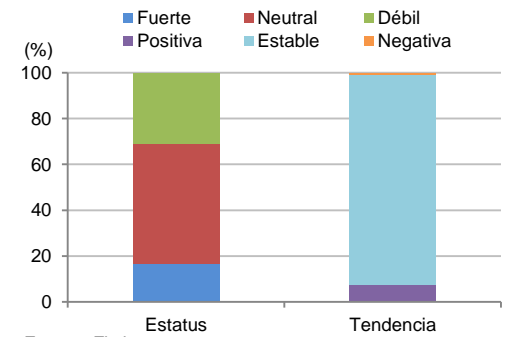
### Gestión y Administración

La agencia evalúa las prácticas y acciones en materia de gestión que pueden ejercer una influencia tanto positiva como negativa sobre los demás factores crediticios. La gestión y administración impactan, por ejemplo, en el ingreso, el gasto y el apetito de riesgo de un GLR. Entre otros factores, la agencia examina la institucionalización de las políticas, el proceso de toma de decisiones, la cooperación dentro de una administración pública y con los diferentes poderes y niveles de

gobierno, las políticas financieras y de manejo de la deuda, el proceso presupuestario, la transparencia, la rendición de cuentas y el entorno político.

Fitch considera a la gestión y administración de 18 municipios como fuerte, la de 56 como neutral y la de 33 como débil. Dentro del estatus fuerte del atributo, se encuentran la Zapopan (tendencia positiva), Saltillo (tendencia estable) y Cajeme (tendencia estable). La categoría neutral la presentan Tlalnepantla de Baz (tendencia positiva), Tijuana (tendencia estable) y Tuxtla Gutiérrez (tendencia negativa). En cambio, dentro del estatus débil, están clasificados San Luis Potosí (tendencia positiva), Tepic (tendencia estable) y Guaymas (tendencia estable). La agencia clasifica a ocho municipios con tendencia positiva, 98 con tendencia estable y uno con tendencia negativa.

**Gestión y Administración**



Fuente: Fitch.

Anexo A

Factores Clave de Calificación del GMF y sus Tendencias

Municipio	Estado	Calificación <sup>a</sup>	Perspectiva <sup>b</sup>	Deuda y Otros Pasivos de Largo Plazo		Economía		Desempeño Presupuestal		Gestión y Administración		
				Estatus	Tendencia	Estatus	Tendencia	Estatus	Tendencia	Estatus	Tendencia	
<b>Calificación AA</b>												
Chihuahua	Chihuahua	AA+(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	
San Pedro Garza García	Nuevo León	AA+(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	
Apodaca	Nuevo León	AA(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	
Puebla	Puebla	AA(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	
Saltillo	Coahuila	AA(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	
Zapopan	Jalisco	AA(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Positiva	Neutral	Estable	Fuerte	Positiva	
Celaya	Guanajuato	AA(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	
Corregidora	Querétaro	AA(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	
Juárez	Chihuahua	AA-(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Positiva	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	
Morelia	Michoacán	AA-(mex)	Positiva	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Positiva	Fuerte	Estable	
Tijuana	Baja California	AA-(mex)	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	
Torreón	Coahuila	AA-(mex)	Negativa	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	
Irapuato	Guanajuato	AA-(mex)	Positiva	Fuerte	Estable	Fuerte	Positiva	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	
<b>Calificación A</b>												
Cajeme	Sonora	A+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	
Durango	Durango	A+(mex)	Positiva	Neutral	Positiva	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	
Guadalajara	Jalisco	A+(mex)	Estable	Neutral	Positiva	Fuerte	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Estable	
Hermosillo	Sonora	A+(mex)	O.N.	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	
Mazatlán	Sinaloa	A+(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
Monterrey	Nuevo León	A+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Positiva	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
Nuevo Laredo	Tamaulipas	A+(mex)	Positiva	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	
Tlajomulco de Zúñiga	Jalisco	A+(mex)	Positiva	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Fuerte	Estable	
Pachuca de Soto	Hidalgo	A+(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	
Ahome	Sinaloa	A+(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	
San Andrés Cholula	Puebla	A+(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	
Gómez Palacio	Durango	A(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
Piedras Negras	Coahuila	A(mex)	Positiva	Fuerte	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Positiva	Fuerte	Estable	
Tampico	Tamaulipas	A(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
Xalapa	Veracruz	A(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
Tlalnepantla de Baz	EM	A(mex)	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Positiva	
El Marqués	Querétaro	A(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Positiva	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	
General Escobedo	Nuevo León	A-(mex)	Negativa	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	
Los Cabos	Baja California Sur	A-(mex)	Positiva	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	
Navjoia	Sonora	A-(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
Salamanca	Guanajuato	A-(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
San Nicolás de los Garza	Nuevo León	A-(mex)	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
Tultepec	EM	A-(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	
Tuxtla Gutiérrez	Chiapas	A-(mex)	Negativa	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Negativa	
Valle de Bravo	EM	A-(mex)	Estable	Neutral	Positiva	Débil	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
Tepotztlán	EM	A-(mex)	Positiva	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Positiva	Fuerte	Estable	
San Juan del Río	Querétaro	A-(mex)	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Positiva	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
San Pedro Tlaquepaque	Jalisco	A-(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	
García	Nuevo León	A-(mex)	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Positiva	Neutral	Positiva	Neutral	Estable	
San Luis Río Colorado	Sonora	A-(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Positiva	Fuerte	Estable	

<sup>a</sup> De largo plazo. <sup>b</sup> De la calificación. GMF: Grupo de Municipios Calificados por Fitch. EM: Estado de México. O.N.: Observación Negativa. Nota: Calificaciones vigentes al 22 de junio de 2017.

Fuente: Fitch.

Factores Clave de Calificación del GMF y sus Tendencias (Continuación)

Municipio	Estado	Calificación <sup>a</sup>	Perspectiva <sup>b</sup>	Deuda y Otros Pasivos de Largo Plazo		Economía		Desempeño Presupuestal		Gestión y Administración	
				Estatus	Tendencia	Estatus	Tendencia	Estatus	Tendencia	Estatus	Tendencia
<b>Calificación BBB</b>											
Acolman	EM	BBB+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Benito Juárez (Cancún)	Quintana Roo	BBB+(mex)	Positiva	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Positiva
Campeche	Campeche	BBB+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Centro	Tabasco	BBB+(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Negativa	Neutral	Negativa	Neutral	Estable
Zacatecas	Zacatecas	BBB+(mex)	Positiva	Neutral	Positiva	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Atacomulco	EM	BBB+(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Negativa	Neutral	Estable
Tecámac	EM	BBB+(mex)	Positiva	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Estable
Boca del Río	Veracruz	BBB+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Chicoloapan	EM	BBB+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Huixquilucan	EM	BBB+(mex)	Positiva	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Atenco	EM	BBB(mex)	Negativa	Neutral	Estable	Débil	Estable	Neutral	Negativa	Débil	Estable
Puerto Vallarta	Jalisco	BBB(mex)	Negativa	Débil	Negativa	Fuerte	Estable	Neutral	Negativa	Débil	Estable
Atizapán de Zaragoza	EM	BBB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Jilotepec	EM	BBB(mex)	Positiva	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Positiva
Juárez	Nuevo León	BBB(mex)	Negativa	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Minatitlán	Veracruz	BBB(mex)	Negativa	Neutral	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Solidaridad	Quintana Roo	BBB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Texcoco	EM	BBB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Tultitlán	EM	BBB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Valle de Chalco	EM	BBB(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Débil	Positiva
Zamora	Michoacán	BBB(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Débil	Estable	Débil	Positiva	Neutral	Estable
Nezahualcóyotl	EM	BBB(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Zumpango	EM	BBB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Estable
Acapulco	Guerrero	BBB-(mex)	Negativa	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	Débil	Negativa	Débil	Estable
Carmen	Campeche	BBB-(mex)	Estable	Neutral	Negativa	Neutral	Negativa	Débil	Negativa	Débil	Estable
Guadalupe	Nuevo León	BBB-(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Nextlalpan	EM	BBB-(mex)	Estable	Fuerte	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Santa Catarina	Nuevo León	BBB-(mex)	Negativa	Neutral	Negativa	Neutral	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable
Tianguistenco	EM	BBB-(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Tonalá	Jalisco	BBB-(mex)	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Positiva	Neutral	Estable
Zinacantan	EM	BBB-(mex)	Positiva	Neutral	Positiva	Neutral	Estable	Débil	Positiva	Neutral	Estable
San Luis Potosí	San Luis Potosí	BBB-(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Débil	Positiva
<b>Calificación BB</b>											
Tenango del Valle	EM	BB+(mex)	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable
Guasave	Sinaloa	BB+(mex)	Estable	Neutral	Negativa	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Guaymas	Sonora	BB+(mex)	Estable	Débil	Estable	Neutral	Positiva	Débil	Estable	Débil	Estable
Cozumel	Quintana Roo	BB+(mex)	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Agua Prieta	Sonora	BB+(mex)	Negativa	Débil	Negativa	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable
Chapa de Mota	EM	BB+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable
Chiautla	EM	BB+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable
Chalco	EM	BB+(mex)	Estable	Neutral	Negativa	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Melchor Ocampo	EM	BB+(mex)	Positiva	Débil	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Débil	Positiva
Othón P. Blanco	Quintana Roo	BB+(mex)	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Débil	Positiva	Neutral	Estable
Playas de Rosarito	Baja California	BB+(mex)	Positiva	Débil	Positiva	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Positiva
Temascalapa	EM	BB+(mex)	Positiva	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Positiva	Neutral	Estable
Teoloyucan	EM	BB+(mex)	Estable	Débil	Positiva	Débil	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable
Axapusco	EM	BB+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Positiva	Débil	Estable
Guadalupe	Zacatecas	BB+(mex)	Estable	Neutral	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Coatzacoalcos	Veracruz	BB+(mex)	Estable	Neutral	Negativa	Neutral	Negativa	Débil	Negativa	Débil	Estable
Culiacán	Sinaloa	BB+(mex)	Estable	Neutral	Negativa	Fuerte	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Nogales	Sonora	BB(mex)	Estable	Débil	Negativa	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
La Paz	Baja California Sur	BB(mex)	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Huatabampo	Sonora	BB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Joquicingo	EM	BB(mex)	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Juchitepec	EM	BB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Rayón	EM	BB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Soyaniquilpan de Juárez	EM	BB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Tamazunchale	San Luis Potosí	BB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Tepic	Nayarit	BB(mex)	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Tuxpan	Veracruz	BB(mex)	Estable	Débil	Estable	Débil	Positiva	Débil	Estable	Neutral	Estable
Ocuilan	EM	BB(mex)	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Cuernavaca	Morelos	BB(mex)	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable
Empalme	Sonora	BB(mex)	Estable	Débil	Estable	Débil	Positiva	Débil	Estable	Débil	Estable
Mexicali	Baja California	BB(mex)	Estable	Débil	Estable	Fuerte	Estable	Débil	Estable	Neutral	Estable
Capulhuac	EM	BB-(mex)	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable	Débil	Estable

<sup>a</sup> De largo plazo. <sup>b</sup> De la calificación. GMF: Grupo de Municipios Calificados por Fitch. EM: Estado de México. Nota: Calificaciones vigentes al 22 de junio de 2017.

Fuente: Fitch.

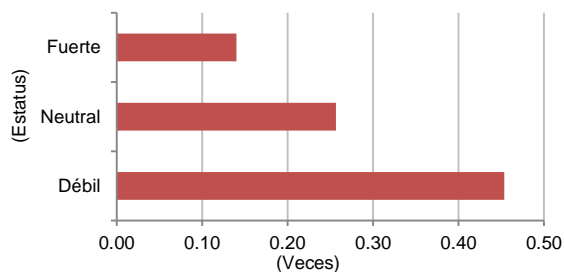


Anexo B

Medianas de Indicadores Diversos por Factor de Calificación

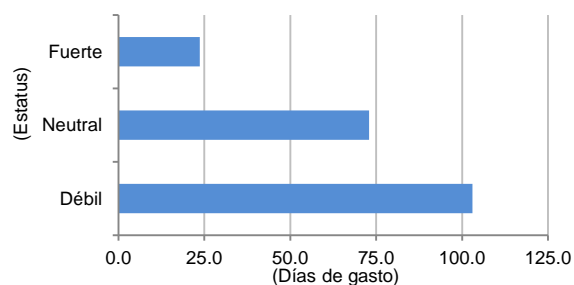
Deuda y Otros Pasivos de Largo Plazo

Deuda/Ingresos Fiscales Ordinarios 2015



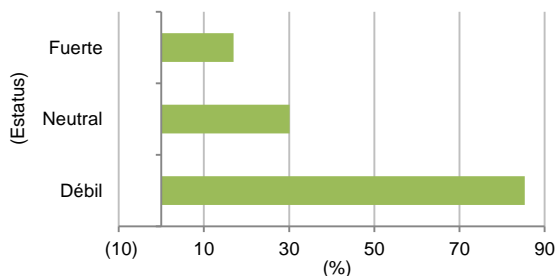
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Pasivo Circulante/Gasto Primario 2015



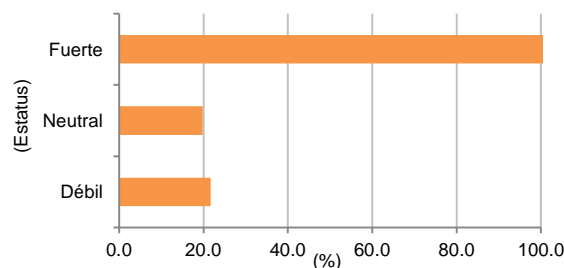
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Servicio de la Deuda/Ahorro Interno 2015



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

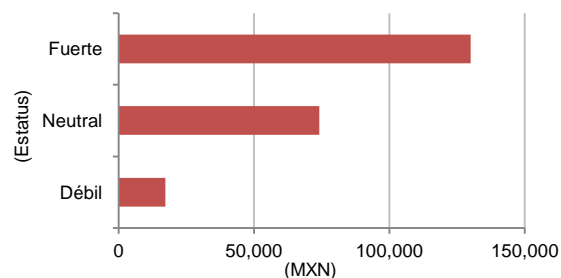
Caja/Pasivo Circulante 2015



Nota: El indicador para el estatus fuerte es 152%.  
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

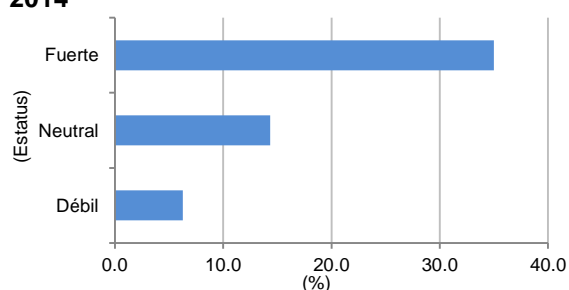
Economía

Producto Bruto Total per Cápita 2014



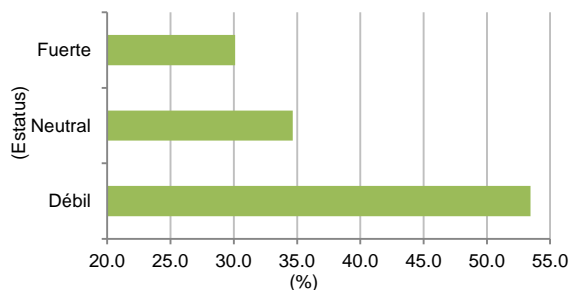
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Exportaciones Totales/Producto Bruto Total 2014



Fuente: Atlas de Complejidad Económica, Inegi y cálculos de Fitch.

Pobreza 2010

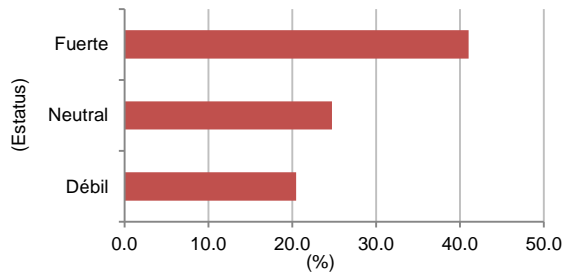


Fuente: Coneval y cálculos de Fitch.

Medianas de Indicadores Diversos por Factor de Calificación (Continuación)

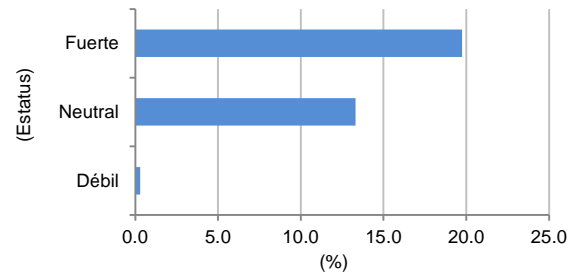
Desempeño Presupuestal

Ingresos Propios/Ingresos Totales 2015



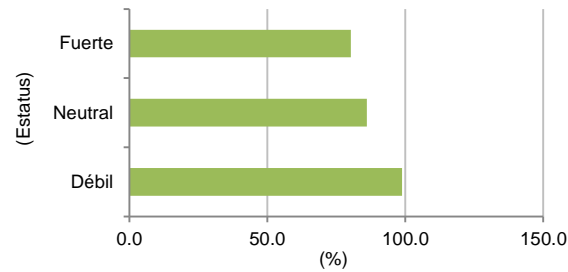
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Ahorro Interno/Ingresos Fiscales Ordinarios 2015



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Gasto Operacional/Ingresos Fiscales Ordinarios 2015



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".