

### Contactos

**Víctor Toriz**  
Analista de Finanzas Públicas  
victor.toriz@hrratings.com

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

## HR Ratings comenta sobre los retos y expectativas para estados y municipios debido al proceso electoral.

El 1° de julio se llevaron a cabo elecciones a nivel federal y local en México. A nivel subnacional se eligieron gobernadores en ocho entidades; HR Ratings tiene asignadas calificaciones de calidad crediticia en cinco de ellas. Respecto a los municipios, de las 86 entidades calificadas por HR Ratings, 76 tendrán cambio de administración. Por lo anterior, HR Ratings monitoreará el desempeño fiscal y de endeudamiento de acuerdo con nuestras proyecciones, las cuales se mantienen sin importar el resultado electoral. Sin embargo, se dará especial seguimiento a las Entidades que cuenten con créditos a corto plazo, los cuales, en línea con el cumplimiento de la Ley de Disciplina Financiera, deberán ser liquidados tres meses antes de los cambios de administración. De acuerdo con los resultados preliminares (PREP), de cada entidad federativa calificada se presentan los siguientes resultados:

Resultados electorales en los Estados calificados por HR Ratings							
Estado	Calificación	Perspectiva	Partido anterior	Resultado 2018 (PREP)	Porcentaje	Porcentaje de avance PREP	Fecha de última acción de calificación
Chiapas	HR A	Perspectiva Estable	Partido Verde-PRI-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	39.85%	91.18%	15 de junio de 2018
Jalisco	HR A+	Perspectiva Positiva	PRI	Movimiento Ciudadano	39.02%	78.98%	31 de octubre de 2017
Morelos	HR A-	Perspectiva Estable	PRD	Morena-PT-PES	52.45%	94.59%	11 de diciembre de 2017
Veracruz	HR BB	Observación Negativa	PAN	Morena-PT-PES	43.70%	93.55%	28 de septiembre de 2017
Yucatán	HR AA-	Perspectiva Estable	PRI	PAN-Movimiento Ciudadano	39.22%	80.50%	30 de junio de 2017

Fuente: HR Ratings con información del Programa de Resultados Electorales Preliminares (PREP).

En los estados de Chiapas, Jalisco, Morelos y Veracruz, los resultados hasta el momento indican que habría un cambio de partido: los resultados favorecerían a la Alianza de Morena-Partido del Trabajo-Partido Encuentro Social (Morena-PT-PES) y, en el caso de Jalisco, el triunfo sería para Movimiento Ciudadano. En el caso de Yucatán, si bien los resultados no son definitivos, existe una ligera ventaja para el Candidato de la Alianza entre el PAN y Movimiento Ciudadano.

Para el caso de los estados calificados por HR Ratings, presentamos los resultados más importantes de su última acción de calificación y cuáles podrían ser, en opinión de HR Ratings, algunos de los riesgos y retos para las administraciones entrantes, destacando que en estas cinco entidades es probable un cambio de partido político.

Este análisis inicia de las calificaciones más bajas a las más altas pues se considera que la calificación crediticia es un buen indicativo de la fortaleza financiera de las entidades subnacionales, así como de los riesgos que enfrenta.

Adicionalmente, en el caso de los municipios se incluye un listado realizado en función a los resultados preliminares de los sistemas electorales de cada uno de los estados, por lo que los resultados todavía podrían tener alguna variación, pero se espera que esto sería un caso excepcional dado el porcentaje de avance en el conteo para cada uno de los estados. En este reporte analizamos los cambios de partido en los municipios calificados por HR Ratings, donde destaca que de los 76 municipios calificados que tuvieron proceso electoral, Morena y sus alianzas ganarían en 47.4% de estos.

### Estados calificados por HR Ratings

#### Estado de Veracruz (HR BB Observación Negativa)

La calificación del Estado de Veracruz actualmente es HR BB en Observación Negativa, lo cual revela por sí mismo los desafíos que enfrenta actualmente la Entidad. El Estado todavía presenta retos en lo que respecta a sus Finanzas Públicas, particularmente en la presión de su Gasto Corriente y el nivel de endeudamiento; aunque destaca que logró la reestructura de prácticamente toda su deuda pública (alrededor de P\$47,000m), la cual corría un importante riesgo de vencimiento anticipado tanto de sus créditos de largo plazo como de las emisiones. El Estado todavía presenta elementos de riesgo importantes que la próxima administración tendrá que enfrentar, entre los que destacamos:

- **Estructura de Ingresos-Egresos.** Si bien la Entidad ha logrado revertir la tendencia de déficit que se presentó de manera muy acentuada al cierre de la administración pasada, se estima que esta situación todavía encuentra cierta fragilidad, particularmente en los rubros de nómina y Obra Pública, ya que la Entidad todavía enfrentará presiones en el Gasto Corriente y de Inversión.
- **Uso de Cortos Plazos.** De acuerdo con la revisión de este año, el Estado de Veracruz ha tenido que hacer uso de créditos de corto plazo, que si bien pensamos no será un problema de pago al final de la administración, sí estimamos que su uso tendrá que ser un tema recurrente por la nueva administración, impactando directamente las métricas de Deuda Neta y Servicio de Deuda.
- **Manejo de Pasivo y Activo Circulante.** Derivado de las importantes irregularidades encontradas en la administración pasada, el Estado de Veracruz tiene importantes registros en depuración, tanto en Activo, Pasivo y en Cuentas de Orden, que no permiten apreciar todos los movimientos contables en el Balance, por lo que la nueva administración continuará con los procesos legales y administrativos que generaron dichos registros contables, así como el efecto en la contabilidad del Estado.

En términos generales, el Estado de Veracruz ha emprendido un proceso de recuperación de su calidad crediticia, pero la próxima administración enfrentará riesgos importantes para detener el deterioro y mejorar las finanzas públicas del Estado.

# Proceso Electoral 2018

## Estados y Municipios México

Finanzas Públicas  
3 de julio de 2018

**Tabla 1. Variables Relevantes: Estado de Veracruz**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2014	2015	2016p	2017p	2018p	2019p
Ingresos Totales (IT)	102,773.0	107,529.8	110,571.0	117,872.0	124,933.0	132,399.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	36,698.1	36,894.8	39,228.1	42,139.3	44,571.4	47,142.8
Deuda Directa Ajustada*	37,685.4	42,201.8	40,704.3	45,027.0	34,152.8	38,131.6
Balance Financiero a IT	-1.2%	-4.9%	-5.6%	-6.7%	-6.2%	-5.4%
Balance Primario a IT	3.6%	-0.1%	-1.2%	-0.5%	-0.9%	-5.4%
Balance Primario Ajustado a IT	5.4%	4.6%	-1.2%	-0.5%	-0.8%	-0.5%
Servicio de la Deuda	4,931.1	5,194.3	4,760.2	7,241.3	6,564.1	6,582.8
Deuda Neta Ajustada	36,308.0	42,086.6	40,647.2	44,911.3	34,058.7	38,022.6
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	7,900.0	0.0	7,200.0
Obligaciones Financieras sin Costo	3,550.4	12,877.8	18,877.8	18,877.8	34,377.8	34,377.8
Servicio a la Deuda a ILD	13.4%	14.1%	12.1%	17.2%	32.5%	14.0%
Deuda Neta Ajustada a ILD	98.9%	114.1%	103.6%	106.6%	76.4%	80.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	17.5%	0.0%	18.9%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	9.7%	34.9%	48.1%	44.8%	77.1%	72.9%

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

p: Proyectado

\*La Deuda Neta Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

## Estado de Chiapas (HR A Perspectiva Estable)

La calificación del Estado de Chiapas se encuentra fundamentada en la evolución de su Balance Primario, y la evolución de endeudamiento neto, incluido el avance del pago de los créditos de corto plazo. La nueva administración del Estado, que será encabezada por Morena, tendrá varios temas que enfrentar en una de las entidades más complejas del sur de México.

Por un lado, Chiapas históricamente es uno de los estados con mayor rezago en términos sociales, por lo que la nueva administración tendrá que continuar trabajando para resolver un problema que durante décadas se ha intentado atacar. De la misma manera, tendrá que cuidar su nivel de gasto para poder mantener la estabilidad en su Balance Primario observada en los últimos ejercicios.

En cuanto a la Deuda del Estado, si bien al cierre de administración será en su totalidad de largo plazo, una política expansiva en gasto podría reflejarse nuevamente en el uso de créditos de corto plazo, lo que será monitoreado por HR Ratings. Las pensiones del Estado también serán un tema que la nueva administración deberá tener muy en cuenta en el corto y mediano plazo, ya que se calcula que el Instituto de Pensiones deberá recibir una mayor cantidad de aportaciones extraordinarias por parte del Estado.

# Proceso Electoral 2018

## Estados y Municipios México

Finanzas Públicas  
3 de julio de 2018

**Tabla 2. Variables Relevantes: Estado de Chiapas**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2015	2016	2017p	2018p	2019p	2020p
Ingresos Totales (IT)	86,135.4	87,326.2	90,496.9	98,303.3	104,365.1	110,801.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	23,857.5	26,398.1	27,747.8	29,706.6	31,481.2	33,366.4
Deuda Directa Ajustada**	17,937.6	20,462.6	17,286.4	17,002.5	16,919.0	17,592.7
Balance Financiero a IT	-2.1%	-2.6%	-1.0%	-1.1%	-0.8%	-0.8%
Balance Primario a IT	-0.6%	-1.1%	1.0%	0.8%	0.7%	-0.8%
Balance Primario Ajustado a IT	3.5%	1.9%	4.2%	1.0%	1.3%	0.7%
Servicio de la Deuda	1,296.8	1,362.5	1,826.1	1,841.8	1,574.8	1,598.9
Deuda Neta Ajustada	16,305.9	19,479.5	17,074.7	16,781.1	16,880.3	17,561.8
Deuda Quirografaria	0.0	2,768.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	12,286.4	8,097.7	8,097.7	8,997.7	8,997.7	8,997.7
Servicio a la Deuda a ILD	5.4%	5.2%	16.6%	6.2%	5.0%	4.8%
Deuda Neta Ajustada a ILD	68.3%	73.8%	61.5%	56.5%	53.6%	52.6%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.0%	13.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	51.5%	30.7%	29.2%	30.3%	28.6%	27.0%

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

p: Proyectado

\*\*La Deuda Neta Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

### Estado de Morelos (HR A- Perspectiva Estable)

El Estado de Morelos actualmente tiene una calificación de HR A- y la siguiente administración que emana de un partido de izquierda (Morena) tendrá que enfrentar condiciones diferentes a los primeros dos: por un lado, es un estado que seguramente requerirá importantes niveles de inversión para seguir desarrollando la zona y continuar explotando su localización geográfica; por otro, el apoyo que necesitan los municipios afectados por el sismo de septiembre de 2017.

En cuanto a su endeudamiento, el Estado tiene un nivel de Deuda Neta que ha limitado su calificación. Sin embargo, se dará seguimiento en los próximos años de acuerdo con los nuevos planes de la administración entrante. Adicionalmente, el nivel de pasivo circulante será un tema que la nueva administración tendrá que observar, pues una parte importante del flujo del Estado se ha financiado a través de estos pasivos. Al igual que el caso de Veracruz, estimamos que uno de los riesgos crediticios más importantes en el corto plazo será la toma de créditos de corto plazo que se podría dar al inicio de la nueva administración.

**Tabla 3. Variables Relevantes: Estado de Morelos**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2015	2016	2017p	2018p	2019p	2020p
Ingresos Totales (IT)	27,943.5	27,872.9	29,190.3	30,368.2	32,348.6	34,439.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	8,131.1	8,779.3	9,886.7	10,230.7	10,910.1	11,624.6
Deuda Directa Ajustada*	5,513.1	5,204.2	5,347.5	4,529.7	4,858.9	5,148.4
Balance Financiero a IT	-2.4%	-3.2%	-3.8%	-4.0%	-1.4%	-1.3%
Balance Primario a IT	-0.1%	-1.0%	-1.7%	-2.3%	0.0%	-1.3%
Balance Primario Ajustado a IT	-4.7%	3.7%	0.4%	-2.3%	0.0%	0.1%
Servicio de la Deuda	644.9	605.5	611.1	520.4	438.5	471.8
Deuda Neta Ajustada	4,976.8	4,998.3	5,315.2	4,453.3	4,819.9	5,104.9
Deuda Quirografaria	1,331.0	1,402.0	700.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	2,984.3	2,486.5	2,486.5	2,886.5	2,686.5	2,686.5
Servicio a la Deuda a ILD	9.8%	22.1%	20.4%	11.9%	4.0%	4.1%
Deuda Neta Ajustada a ILD	61.2%	56.9%	53.8%	43.5%	44.2%	43.9%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	24.1%	26.9%	13.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	36.7%	28.3%	25.2%	28.2%	24.6%	23.1%

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

p: Proyectado

\*La Deuda Neta Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

# Proceso Electoral 2018

## Estados y Municipios México

Finanzas Públicas  
3 de julio de 2018

### Estado de Jalisco (HR A+ Perspectiva Positiva)

La calificación de Jalisco actualmente es de HR A+ con Perspectiva Positiva. Es una entidad que después de un evento de incumplimiento en 2012, pudo enfrentar el pago, renegociar su deuda y estabilizar las finanzas estatales. El Gobernador saliente dejará una entidad que enfrentará riesgos y dificultades, pero de características diferentes a las de Veracruz y Chiapas. En este caso, el partido que gana las elecciones es Movimiento Ciudadano, cuyo candidato Enrique Alfaro fue Presidente Municipal de Guadalajara.

El Estado de Jalisco cuenta con una estructura adecuada de endeudamiento y su continuidad dependerá de los planes y la política de endeudamiento que establezca la próxima administración. La entidad continuará con la necesidad de mayores inversiones. No obstante, su relación con el nivel de endeudamiento del estado dependerá de la estrategia de financiamiento que se siga, ya que se podría privilegiar las inversiones a través de convenios con el Gobierno Federal o a través de otro tipo de obligaciones como las Asociaciones Públicas Privadas.

A pesar de que dentro del historial del estado existen impagos por créditos de corto plazo en cambios de administración, no se estima que esta situación se presente nuevamente. Sin embargo, será una situación que se monitoreará durante el resto del ejercicio.

Tabla 4. Variables Relevantes: Estado de Jalisco

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2015	2016	2017p	2018p	2019p	2020p
Ingresos Totales (IT)	94,946.2	100,629.3	107,535.6	111,369.4	117,201.2	123,301.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	36,881.4	41,731.6	47,510.9	49,470.1	52,583.6	55,857.0
Deuda Directa Ajustada*	15,923.8	17,737.3	17,570.2	17,113.2	16,605.8	16,948.4
Balance Financiero a IT	-2.0%	-0.6%	-2.4%	-0.9%	-1.0%	-1.1%
Balance Primario a IT	0.1%	1.1%	-0.6%	0.8%	0.5%	0.3%
Balance Primario Ajustado a IT	1.1%	0.9%	0.0%	1.5%	0.8%	0.6%
Servicio de la Deuda	1,972.7	1,632.6	1,937.6	1,870.3	1,798.1	1,731.6
Deuda Neta Ajustada	15,337.3	15,645.8	17,092.6	16,812.6	16,416.7	16,856.9
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	8,651.1	6,152.6	6,152.6	6,152.6	7,752.6	6,952.6
Servicio a la Deuda a ILD	5.3%	3.9%	4.1%	3.8%	3.4%	3.1%
Deuda Neta Ajustada a ILD	41.6%	37.5%	36.0%	34.0%	31.2%	30.2%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	23.5%	14.7%	12.9%	12.4%	14.7%	12.4%

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

p: Proyectado.

\*La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero y la deuda contingente.

### Estado de Yucatán (HR AA- Perspectiva Estable)

El estado de Yucatán presenta una de las calificaciones más altas a nivel estatal. Actualmente, la calificación del Estado es HR AA- y está en proceso de revisión en estos momentos. Algunos de los riesgos que vemos alrededor de esta entidad son que se presenta un nivel de endeudamiento bajo, una estructura de ingreso-gasto balanceada, bajo pasivo circulante y en general, riesgos contingentes bajos, por lo que nuestra expectativa ante un cambio de administración, inclusive de un cambio de partido (actualmente el PREP Estatal muestra un resultado apretado), es de un riesgo bajo.

Los retos más importantes desde nuestra perspectiva para el Estado radican en que la nueva administración pueda continuar con buenas métricas en las principales áreas de

# Proceso Electoral 2018

## Estados y Municipios México

Finanzas Públicas  
3 de julio de 2018

la calidad de un subnacional: Endeudamiento relativo, Servicio de Deuda, Balances Primarios Balanceados y un estable y bajo nivel de pasivo circulante.

La nueva administración deberá tomar decisiones que podrían incidir en los resultados proyectados, por ejemplo, en el nivel de nómina que actualmente tiene el Estado, así como en el nivel de Obra Pública que se ha desarrollado y si este es el nivel óptimo que el Estado necesita, de acuerdo con su política económica para los próximos años.

**Tabla 5. Variables Relevantes: Estado de Yucatán**

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2015	2016	2017p	2018p	2019p	2020p
Ingresos Totales (IT)	32,918.4	34,500.8	35,454.9	38,061.8	40,222.3	42,473.2
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	10,928.4	12,308.4	13,196.8	13,474.5	14,257.3	15,078.3
Deuda Directa Ajustada**	2,155.3	2,544.7	3,241.1	3,138.2	3,521.3	3,811.9
Balance Financiero a IT	-1.1%	-2.0%	-2.6%	-1.9%	-1.6%	-1.3%
Balance Primario a IT	-0.6%	-1.5%	-1.6%	-0.9%	-0.7%	-1.3%
Balance Primario Ajustado a IT	0.0%	-1.5%	-1.5%	-0.7%	-0.4%	-0.4%
Servicio de la Deuda	149.3	178.4	336.8	359.4	367.8	419.0
Deuda Neta Ajustada	2,037.5	2,427.6	3,175.1	3,079.3	3,482.2	3,793.5
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	768.0	880.2	880.2	1,480.2	1,480.2	1,480.2
Servicio a la Deuda a ILD	1.4%	1.4%	2.6%	2.7%	2.6%	2.8%
Deuda Neta Ajustada a ILD	18.6%	19.7%	24.1%	22.9%	24.4%	25.2%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	7.0%	7.2%	6.7%	11.0%	10.4%	9.8%

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

p: Proyectado

\*\*La Deuda Neta Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

## Municipios calificados por HR Ratings

En esta elección, HR Ratings tiene presencia en 16 estados donde 76 municipios tuvieron elecciones. Un aspecto importante es que el siguiente listado está realizado en función a los resultados preliminares de los sistemas electorales de cada uno de los estados, por lo que los resultados todavía podrían tener alguna variación, pero se espera que esto sería un caso excepcional dado el porcentaje de avance en el conteo para cada uno de los estados.

El fenómeno de cambio de partido, en particular de PRI a la Alianza Morena-PT-PES se ve generalizado a nivel municipal, inclusive en Entidades de amplia tradición priista como por ejemplo Toluca y Atlacomulco. También destacan que son municipios de capitales o de zonas conurbadas, por lo que la reconfiguración política electoral se dio en entidades de todo tipo de características.

En lo general, estimamos que los cambios de administración y de partido político pueden ofrecer una mayor volatilidad en las calificaciones crediticias de los municipios que en la de los estados, pero estos cambios se tienen que evaluar con base en los resultados financieros de cada caso en particular. Los efectos dependerán del nivel de apalancamiento y flexibilidad financiera al momento de darse esta transición, por lo que HR Ratings continuará monitoreando la información de los municipios actualmente calificados para evaluar cualquier movimiento en sus calificaciones crediticias.

# Proceso Electoral 2018

## Estados y Municipios México

Finanzas Públicas  
3 de julio de 2018

**Tabla 6. Resultados Electorales en los Municipios calificados por HR Ratings**

Municipio	Calificación	Partido anterior	Resultado 2018 (PREP)*	Porcentaje	Porcentaje de avance PREP
Acapulco, Guerrero	HR BB+	PRD-PT	Morena-PES	44.1638%	94.5054%
Acolman, Edo. De México	HR A-	PRI	Morena-PT-PES	45.0728%	89.6000%
Apodaca, Nuevo León	HR AA-	PRI	PRI	31.1900%	77.3256%
Atenco, Edo. De México	HR BBB	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena	37.4118%	95.4545%
Atizapan de Zaragoza, Edo. De México	HR BBB+	PAN-PT	Morena-PT-PES	34.9837%	82.6580%
Atzacmulco, Edo. de México	HR A+	PRI	Morena-PT-PES	49.9894%	90.4762%
Axapusco, Edo. de México	HR BBB	PRI	Morena-PT-PES	41.8841%	90.9091%
Capulhuac, Edo. De México	HR BB-	PRD	Nueva Alianza	33.8359%	95.0000%
Carmen, Campeche	HR BB+	PAN	PAN-MC	36.6828%	66.1129%
Chalco, Edo. De México	HR BBB	PRI	Morena-PT-PES	53.2112%	89.0449%
Chapa de Mota, Edo. De México	HR BBB	PAN	PAN-PRD-MC	40.5199%	92.3077%
Chiautla, Edo. De México	HR BBB	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena	51.9383%	88.5714%
Chicoloapan, Edo. De México	HR BBB	PRI	Morena-PT-PES	47.8204%	86.4734%
Chihuahua, Chihuahua	HR AA+	PAN	PAN-MC	52.2727%	86.0016%
Ciudad Valles, San Luis Potosí	HR BB	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Independiente	35.2800%	91.5179%
Coacalco, Edo. De México	HR BB+	Alianza	Morena-PT-PES	46.5713%	76.9231%
Colón, Querétaro	HR BBB+	PAN	PAN	27.1179%	95.7746%
Cozumel, Quintana Roo	HR BBB-	PAN-PRD	Alianza	37.9252%	87.0967%
Cuautla, Morelos	HR B+	PRD	Morena-PT-PES	31.5563%	70.3389%
Cuatitlán, Edo. De México	HR BBB	PRI	Morena-PT-PES	41.2376%	89.4309%
Cuautitlán Izcalli, Edo. De México	HR BBB+	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	41.9063%	80.7122%
Cuernavaca, Morelos	HR BB+	Partido Social Demócrata (PSD)	Morena-PT-PES	30.7242%	56.3567%
Ébano, San Luis Potosí	HR BBB+	PAN	PAN	43.3993%	96.3636%
Ecatepec, Edo. De México	HR BBB+	PRI	Morena-PT-PES	51.5351%	77.5341%
El Marqués, Querétaro	RETIRO	PRI	PAN	31.0511%	10.0000%
El Salto, Jalisco	HR BBB-	PRI	PAN-PRD-MC	49.8285%	54.1176%
García, Nuevo León	HR BBB+	Independiente	Independiente	35.1496%	68.4015%
Guadalajara, Jalisco	HR A	Movimiento Ciudadano	Movimiento Ciudadano	36.1052%	44.4956%
Huixquilucan, Edo. De México	HR A-	PAN	PAN-PRD-MC	54.5664%	88.2353%
Ixtapaluca, Edo. De México	HR BBB-	PRI	PRI	45.0198%	89.7033%
Jilotepec, Edo. De México	HR BBB-	Nueva Alianza	Morena-PT-PES	28.3388%	96.5517%
Juquicingo, Edo. De México	HR BBB-	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	45.9618%	100.0000%
Juárez, Nuevo León	HR BBB-	PRI	PRI	31.4236%	92.7577%
Juchitepec, Edo. De México	HR BBB	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	59.1354%	81.4815%
La Paz, Baja California Sur	HR AA	PAN	Morena-PES	40.0529%	80.8564%
Melchor Ocampo, Edo. De México	HR BBB	PAN-PT	PAN	42.8979%	91.7808%
Mérida, Yucatán	HR AA-	PAN	PAN	29.6564%	94.4583%
Metepec, Edo. De México	HR AA-	PRI	Morena-PT-PES	40.8753%	87.1886%
Monterrey, Nuevo León	HR AA-	PRI-Partido Verde-Partido Demócrata	PAN	29.6564%	94.4583%
Naucalpan de Juárez, Edo. De México	HR BBB+	PAN	Morena-PT-PES	38.9955%	77.3080%
Nextlalpan, Edo. De México	HR BBB+	PRD	Morena	41.0104%	97.5610%
Nezahualcóyotl, Edo. De México	HR A	PAN	PAN-PRD-MC	40.8753%	87.3594%
Nicolás Romero, Edo. De México	HR BBB+	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	40.6415%	85.3488%
Nogales, Sonora	HR BB-	PAN	Morena-PT-PES	32.2743%	66.6666%
Oaxaca de Juárez, Oaxaca	HR A-	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	50.4416%	93.7984%
Ocotlán, Jalisco	HR BBB	Alianza	Morena-PT-PES	37.5256%	72.3577%
Ocuilán, Edo. de México	HR BBB+	Movimiento Ciudadano	Movimiento Ciudadano	35.6022%	78.9474%
Othón P. Blanco, Quintana Roo	HR BBB-	PRD	PAN-PRD-MC	35.6022%	78.9474%
Puerto Vallarta, Jalisco	HR BBB-	PAN	Morena-PT	44.4402%	100.0000%
Puerto Peñasco, Sonora	HR BB-	PAN	Morena-PT	29.1946%	45.8715%
Ramos Arizpe, Coahuila	HR BBB+	PAN	PAN-PRD	42.6226%	66.1971%
Rayón, Edo. De México	HR BBB+	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	41.8284%	100.0000%
San Pedro Garza García, Nuevo León	HR D	PRI	PRI	34.9368%	92.3077%
San Luis Potosí, San Luis Potosí	HR AA+	Alianza	PRI	47.4718%	83.5227%
Santa Catarina, Nuevo León	HR BBB-	PAN	Independiente	47.4718%	83.5227%
Soyaniquilpan, Edo. de México	HR BBB-	PRD-PT	PAN-MC	43.5060%	75.7339%
	HR BBB-	PAN	PAN	52.6553%	80.0604%
	HR BBB+	PAN	PAN-PRD-MC	50.7395%	94.7368%

# Proceso Electoral 2018

## Estados y Municipios México

Finanzas Públicas  
3 de julio de 2018

Solidaridad, Quintana Roo	HR BB	PAN-PRD	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	40.9425%	100.0000%
Tamazunchale, San Luis Potosí	HR BB+	PRI-Nueva Alianza	PAN-PRD-MC	35.8152%	31.2000%
Tampamolón Corona, San Luis Potosí	HR BBB-	Nueva Alianza	Nueva Alianza	42.6160%	100.0000%
Tamuín, San Luis Potosí	HR BBB-	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	PRI-Partido Verde	26.9894%	94.3396%
Temascalapa, Edo. de México	HR BBB+	PRD	PAN-PRD-MC	44.3335%	95.5556%
Tenango del Valle, Edo. de México	HR BB+	PRI	Morena-PT-PES	56.1328%	91.2088%
Teoloyucan, Edo. De México	HR BBB	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	41.9739%	80.0000%
Tepotztlán, Edo. De México	HR A-	Movimiento Ciudadano	PAN-PRD-MC	36.8661%	91.1111%
Texcoco, Edo. De México	HR BBB-	Morena	Morena-PT-PES	53.7908%	94.1176%
Tianguistenco, Edo. De México	HR BBB	PAN-PT	Morena-PT-PES	31.5405%	90.6977%
Tlalnepantla de Baz, Edo. de México	HR A	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	44.1336%	75.8820%
Toluca, Edo. De México	HR AA-	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	39.4039%	85.0791%
Tonalá, Jalisco	HR BBB-	PRI	PAN-PRD-MC	39.0004%	53.5350%
Tultepec, Edo. De México	HR A	PRD	PAN-PRD-MC	39.3995%	95.2941%
Tultitlán, Edo. De México	HR BBB	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	Morena-PT-PES	47.1336%	85.8864%
Valle de Bravo, Edo. De México	HR A-	PRI-Partido Verde-Nueva Alianza	PRI	30.2816%	85.8824%
Valle de Chalco Solidaridad, Edo. De Mé	HR BBB-	PRD	Morena-PT-PES	53.6652%	84.6535%
Xicotepec de Juárez, Puebla	HR BBB	PAN-PNA-PRD-CPP	PRI-Nueva Alianza	40.0932%	93.7000%
Zinacantepec, Edo. De México	HR BBB	PRI	Morena-PT-PES	35.1015%	91.8782%
Zumpango, Edo. De México	HR BBB	PRI	Morena-PT-PES	42.5615%	93.8967%

Fuente: HR Ratings con información del Programa de Resultados Electorales Preliminares (PREP).



## 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

#### Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapi +52 55 86473845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

#### 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

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



Credit  
Rating  
Agency

# Proceso Electoral 2018

Estados y Municipios  
México

Finanzas Públicas  
3 de julio de 2018

A NRSRO Rating\*

**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.

*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 of 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).