

Calificación

Estado de Campeche	HR AA-
Perspectiva	Estable

Contactos

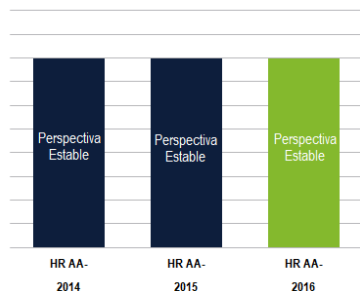
Álvaro Rodríguez

Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

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

Evolución de la Calificación Crediticia 2014-2016



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación que determina HR Ratings al Estado de Campeche es de HR AA-. Dicha calificación, en escala local, significa que el emisor con esta calificación se considera con alta calidad crediticia, ofrece gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda y mantiene muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. El signo “-” otorga una posición de debilidad relativa dentro del mismo rango de calificación.

La actual administración está a cargo de Lic. Rafael Alejandro Moreno Cárdenas, perteneciente al Partido Revolucionario Institucional (PRI). El periodo de la administración actual es del 16 de septiembre de 2015 al 15 de septiembre de 2021.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable al Estado de Campeche.

La ratificación de la calificación y perspectiva se debe al estable comportamiento de las principales métricas de Deuda del Estado. Asimismo, se espera que esto continúe en los próximos años. Al cierre de 2015, la Deuda Neta Ajustada del Estado, como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD), fue 4.6%, mientras que el Servicio de la Deuda a ILD representó 0.7%. HR Ratings esperaba para las métricas anteriores niveles de 5.5% y 0.6%, respectivamente. Debido a que no se estima la adquisición de financiamiento adicional en 2016, HR Ratings espera que la Deuda Neta sea de 4.7%, mientras que el servicio de Deuda esperado es 0.7%. Por otra parte, en 2015 las Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC) del Estado disminuyeron 36.3% en comparación con lo observado en 2014, debido al pago de Proveedores y Acreedores. Con esto, las OFsC a ILD disminuyeron de 22.4% en 2014 a 12.8% en 2015. HR Ratings espera que la métrica anterior se mantenga en un nivel promedio de 11.4% para los próximos años. No obstante, se dará seguimiento a lo anterior con el objetivo de identificar cualquier desviación importante en relación con las expectativas.

Variables Relevantes: Estado de Campeche

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2014	2015	2016p	2017p	2018p	2019p
Ingresos Totales (IT)	20,167.0	23,044.5	23,676.7	25,643.1	27,087.4	29,049.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	7,328.0	8,192.7	8,016.5	9,276.3	9,497.1	10,143.1
Deuda Directa Ajustada*	828.8	809.7	798.8	786.4	772.2	756.0
Balance Financiero a IT	-1.5%	3.3%	-0.3%	-0.8%	-1.1%	-1.2%
Balance Primario a IT	-0.5%	3.7%	0.0%	-0.5%	-0.8%	-1.2%
Balance Primario Ajustado a IT	0.2%	0.1%	0.2%	-0.1%	0.1%	-1.0%
Servicio de la Deuda	192.0	90.2	58.4	63.8	64.7	66.1
Deuda Neta Ajustada	231.8	378.5	376.2	444.7	456.9	544.7
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	1,642.7	1,046.3	1,046.3	1,046.3	1,046.3	1,046.3
Servicio a la Deuda a ILD	2.6%	1.1%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
Deuda Neta Ajustada a ILD	3.2%	4.6%	4.7%	4.8%	4.8%	5.4%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	22.4%	12.8%	13.1%	11.3%	11.0%	10.3%

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.

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

- **Comportamiento estable de las principales métricas de Deuda.** Al cierre de 2015, la Deuda Directa Ajustada¹ de Campeche fue por P\$809.7m, compuesta por tres créditos estructurados a largo plazo con Banamex, los cuales afectan en conjunto el 12.2% del Fondo General de Participaciones (FGP). Adicionalmente, la Entidad reportó una deuda respaldada por Bono Cupón Cero por P\$476.2m. Por lo anterior, la Deuda Neta Ajustada al cierre de 2015 representó el 4.6% de los ILD. Por otra parte, el Servicio de Deuda a ILD en 2015 fue 0.7%, mientras que HR Ratings esperaba un nivel de 0.6%. Debido a que no se espera la adquisición de financiamiento adicional, se estima que la Deuda Neta Ajustada a ILD en 2016 sea 4.9%, mientras que el SD a ILD se mantenga en un nivel promedio de 0.7% para los próximos años.
- **Disminución de las Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC).** Las OFsC del Estado pasaron de P\$1,642.7m en 2014 a P\$1,046.3m en 2015, lo cual se debió principalmente a la disminución de Proveedores así como en Acreedores Diversos. De acuerdo con información proporcionada por el Estado, esto fue posible a través de la gestión de recursos federales para hacer frente al pago de contratistas de Obra Pública. Con esto, las OFsC como proporción de los ILD pasaron de representar 22.4% en 2014 a 12.8% en 2015.
- **Buen Comportamiento del Balance Primario del Estado.** En 2015 el Balance Primario del Estado reportó un superávit por P\$849.2m, lo cual fue equivalente a 3.7% del IT. Este comportamiento se debió al crecimiento de los Ingresos Federales del Estado, lo cual se vio reflejado en un crecimiento del Ingreso Total en 14.3% de 2014 a 2015, mientras que el Gasto Total fue 9.6% mayor. De acuerdo con el comportamiento observado, HR Ratings espera que el Balance Primario del Estado reporte en 2016 un resultado equilibrado, mientras que en los próximos años las expectativas consideran en promedio un ligero déficit equivalente al 0.8% de los ingresos estimados.

¹ Deuda Directa Ajustada= Deuda Directa total menos la Deuda respaldada con Bono Cupón Cero.

Principales Factores Considerados

El Estado de Campeche colinda al este con Quintana Roo, al noreste con el estado de Yucatán, al sureste con Belice, al sur con la República de Guatemala, al suroeste con el estado de Tabasco y al oeste con el Golfo de México. Cuenta con una superficie de 57,924 km² dividida en 11 municipios y una población total de 822,441 habitantes.

La ratificación de la calificación y perspectiva se deben al estable comportamiento de las principales métricas de Deuda del Estado. Asimismo, se espera que esto continúe en los próximos años. Al cierre de 2015, la Deuda Directa Ajustada² de Campeche fue por P\$809.7m, compuesta por tres créditos estructurados a largo plazo con Banamex, los cuales afectan en conjunto 12.2% del Fondo General de Participaciones (FGP). Adicionalmente, la Entidad reportó una deuda respaldada por Bono Cupón Cero por P\$476.2m.

El Servicio de la Deuda como proporción de los Ingresos de Libre Disposición pasó de 2.6% de los ILD en 2014 a 0.7% en 2015. Esta disminución se debió al efecto que tuvo la reestructura de la deuda realizada en 2014 sobre el Servicio de la Deuda del Estado. Asimismo, la Deuda Neta Ajustada al cierre de 2015 representó el 4.6% de los ILD. Debido a que no se espera la adquisición de financiamiento adicional en los próximos años, HR Ratings espera que la Deuda Neta Ajustada y el Servicio de la Deuda a ILD se mantengan en un promedio de 4.9% y 0.7%, respectivamente. No obstante, HR Ratings le dará seguimiento al nivel de las métricas anteriores con el propósito de identificar cualquier desviación importante en relación con las expectativas.

Por otra parte, las Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC) pasaron de P\$1,642.7m en 2014 a P\$1,046.3m en 2015, lo cual se debió principalmente a la disminución en Proveedores, así como en Acreedores Diversos, los cuales pasaron de P\$519.9m en 2014 a P\$137.4m en 2015. De acuerdo con información proporcionada por el Estado, esto fue posible a través de la gestión de recursos de Ramo 23 para poder hacer frente al pago de contratistas de Obra Pública. Con esto, las OFsC como proporción de los ILD pasaron de representar 22.4% en 2014 a 12.8% en 2015.

En cuanto al Balance Primario del Estado, este pasó de reportar un resultado deficitario equivalente a 0.5% del Ingreso Total en 2014 a un superávit por P\$849.2m, lo cual fue equivalente a 3.7% del IT. Este comportamiento se debió principalmente al crecimiento de los Ingresos Federales del Estado, lo cual se vio reflejado en un crecimiento del Ingreso Total de 14.3%, de 2014 a 2015, mientras que el Gasto Total se incrementó 9.6%. HR Ratings estimaba para 2015 un resultado deficitario equivalente a 3.9% del IT del periodo. Sin embargo, los Otros Ingresos Federales, rubro en el que se registran los ingresos por convenios o programas federales, registró un nivel 40.4% superior a lo esperado para 2015. Esto debido a la gestión de recursos federales para infraestructura. Por lo anterior, el nivel observado en Ingresos Totales fue 7.9% superior a lo proyectado.

De acuerdo con el comportamiento observado, HR Ratings espera que el Balance Primario del Estado reporte en 2016 un resultado equilibrado, mientras que en los próximos años las expectativas consideran en promedio un ligero déficit equivalente al 0.8% de los Ingresos estimados. Sin embargo, HR Ratings dará seguimiento al cumplimiento de las expectativas con el propósito principal de identificar cualquier desviación importante en relación con las expectativas.

² Deuda Directa Ajustada= Deuda Directa total menos la Deuda respaldada con Bono Cupón Cero.

ANEXOS

Balance Financiero del Estado de Campeche (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base						
	2014	2015	2016p	2017p	2018p	2019p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	17,095.2	20,056.3	20,578.8	21,816.8	23,383.4	25,062.6
Participaciones (Ramo 28)	6,496.1	7,703.7	7,341.3	8,134.3	8,646.5	9,188.0
Aportaciones (Ramo 33)	6,459.6	7,034.1	7,632.8	7,685.4	8,160.0	8,661.7
Otros Ingresos Federales	4,139.4	5,318.6	5,604.7	5,997.1	6,577.0	7,213.0
Ingresos Propios	3,071.8	2,988.2	3,097.9	3,826.3	3,704.0	3,987.2
Impuestos	1,763.5	2,008.4	2,068.6	2,234.1	2,412.8	2,605.9
Derechos	892.0	336.6	346.7	866.7	520.0	561.6
Productos	63.1	51.9	53.8	55.7	57.7	59.8
Aprovechamientos	328.2	570.2	607.0	646.2	688.0	732.4
Otros Propios	25.0	21.2	21.8	23.6	25.4	27.5
Ingresos Totales	20,167.0	23,044.5	23,676.7	25,643.1	27,087.4	29,049.8
EGRESOS						
Gasto Corriente	13,301.6	15,344.2	16,425.6	18,135.7	19,250.7	20,487.0
Servicios Personales	1,649.4	1,640.0	1,804.0	1,933.9	2,073.1	2,222.4
Materiales & Suministros	331.4	425.0	486.6	557.2	638.0	730.5
Servicios Generales	855.9	1,535.4	1,228.3	1,316.7	1,411.5	1,513.2
Servicio de la Deuda	192.0	90.2	58.4	63.8	64.7	66.1
Intereses	48.4	71.2	47.4	51.3	50.5	49.9
Amortizaciones	143.5	19.0	10.9	12.4	14.2	16.2
Transferencias y Subsidios	7,678.6	8,771.0	9,797.2	10,943.5	11,532.2	12,201.1
Transferencias a Municipios	2,594.3	2,882.6	3,051.1	3,320.7	3,531.1	3,753.8
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no-Operativos	7,164.2	6,941.4	7,314.8	7,708.4	8,123.1	8,906.8
Bienes Muebles e Inmuebles	34.1	35.6	37.6	39.6	41.7	43.9
Obra Pública y Servicios Municipales	7,130.1	6,905.7	7,277.3	7,668.8	8,081.4	8,862.8
Otros Gastos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gasto Total	20,465.8	22,285.5	23,740.4	25,844.1	27,373.8	29,393.8
Balance Financiero	-298.8	759.0	-63.7	-201.0	-286.3	-344.0
Balance Primario	-106.8	849.2	-5.3	-137.2	-221.6	-277.9
Balance Primario Ajustado	40.5	19.6	49.7	-17.2	38.4	-37.9
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-1.5%	3.3%	-0.3%	-0.8%	-1.1%	-1.2%
Bal. Primario a Ingresos Totales	-0.5%	3.7%	0.0%	-0.5%	-0.8%	-1.0%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.2%	0.1%	0.2%	-0.1%	0.1%	-0.1%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	2.6%	1.1%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%

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

p: Proyectado

Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de Campeche
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2014	2015	2016p	2017p	2018p	2019p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,492.4	2,156.3	2,092.6	1,891.6	1,605.3	1,261.3
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)	597.0	431.3	422.6	341.6	315.3	211.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)*	895.5	1,725.0	1,670.0	1,550.0	1,290.0	1,050.0
Activos Circulantes	1,492.4	2,156.3	2,092.6	1,891.6	1,605.3	1,261.3
Obligaciones no Deuda	1,642.7	1,046.3	1,046.3	1,046.3	1,046.3	1,046.3
Deuda Directa	1,284.0	1,286.0	1,275.0	1,262.6	1,248.4	1,232.2
Obligaciones Financieras sin Costo	1,642.7	1,046.3	1,046.3	1,046.3	1,046.3	1,046.3
Deuda Directa Ajustada	828.8	809.7	798.8	786.4	772.2	756.0
Deuda Neta	687.0	854.7	852.4	921.0	933.1	1,020.9
Deuda Neta Ajustada	231.8	378.5	376.2	444.7	456.9	544.7
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	3.2%	4.6%	4.7%	4.8%	4.8%	5.4%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	22.4%	12.8%	13.1%	11.3%	11.0%	10.3%

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

p: Proyectado

*En 2015 Se estimó el 20.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 80.0% restante se consideró como recursos etiquetados. Se mantuvo esta proporción para los siguientes años.

Flujo de Efectivo del Estado de Campeche
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2014	2015	2016p	2017p	2018p	2019p
Balance Financiero	-298.8	759.0	-63.7	-201.0	-286.3	-344.0
Movimiento en OFsC (Afectan Flujo)	164.8	-596.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-134.0	162.6	-63.7	-201.0	-286.3	-344.0
Nuevas Disposiciones	738.1	21.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Movimientos	-415.1	480.2	0.0	0.0	0.0	0.0
CBI inicial	1,303.4	1,492.4	2,156.3	2,092.6	1,891.6	1,605.3
CBI Final	1,492.4	2,156.3	2,092.6	1,891.6	1,605.3	1,261.3

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

p: Proyectado

Deuda Total del Estado de Campeche, 2012 -2015
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

CONCEPTO	2012	2013	2014	2015
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Consolidada= A+B+C	1,091.8	1,048.2	1,603.5	1,568.4
Deuda Directa= A+B	690.4	689.0	1,284.0	1,286.0
Deuda Directa Ajustada*= A	520.0	327.0	828.8	809.7

(A) Deuda Bancaria	520.0	327.0	828.8	809.7
Largo Plazo	520.0	327.0	828.8	809.7
BANCOMER	174.9	109.2	0.0	0.0
BANAMEX	104.2	63.1	0.0	0.0
HSBC	193.4	128.7	0.0	0.0
BANOBRAS	30.6	20.3	9.4	0.0
BANOBRAS	16.9	5.6	0.0	0.0
BANAMEX	0.0	0.0	535.7	529.3
BANAMEX	0.0	0.0	174.5	172.5
BANAMEX	0.0	0.0	109.2	108.0
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	170.4	362.0	455.2	476.2
FONREC 1	83.4	83.4	83.4	83.4
PROFISE	87.0	208.7	208.7	208.7
FONREC 2	0.0	62.9	72.7	72.7
FONREC 3	0.0	6.9	6.9	6.9
FONREC 4	0.0	0.0	83.4	104.5
(C) Deuda Indirecta	401.4	359.2	319.5	282.4
APICAM	401.4	359.2	319.5	282.4

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

*Deuda Directa Ajustada= Deuda Directa-Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero

Glosario

Deuda Consolidada (DC). La deuda consolidada estará conformada por las siguientes componentes:

Deuda Bancaria (Incluye la de largo y corto plazo)

Deuda Bursátil (Incluye la de largo y corto plazo)

Deuda respaldada por Bono Cupón Cero

Deuda Contingente

Deuda Bancaria (DB). Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero (DRBC). Se refiere a los créditos adquiridos por las Entidades subnacionales con una institución bancaria bajo este esquema, que incluye un solo pago de capital en su fecha de vencimiento. En términos generales, en este esquema la fecha de vencimiento del crédito bancario y del bono cupón cero (BCC) se coincidirá de tal manera que el valor de realización del BCC será igual a su valor nominal. Adicionalmente, el valor nominal multiplicado por el número de títulos respaldando el crédito será igual al monto del crédito.

En consecuencia, el monto del crédito por pagar por parte de la Entidad subnacional en su fecha de vencimiento será igual al valor neto ajustado de la DRBC. El valor neto ajustado sería la diferencia entre el monto del crédito y el valor nominal del BCC multiplicado por el número de títulos. Normalmente, este valor será cero. En estos casos, el servicio de la deuda asociado con la DRBC sería únicamente los pagos de interés periódicos

Algunas consideraciones en relación a este tema:

HR Ratings considera que este tipo de créditos constituyen obligaciones financieras directas por parte del 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 deuda, reflejándolo en los respectivos cuadros y anexos.

Otro factor importante es que, por la naturaleza de esta obligación, el saldo no se vería modificado a lo largo de la vida del mismo. Situación que, sin hacer ajustes, incide de manera negativa en las métricas de deuda. HR Ratings mantendrá el saldo vigente en los cuadros de Deuda, identificando este fenómeno a través de una métrica de Deuda Directa Ajustada, como se describe abajo.

Deuda Directa. (DD) Se define a esta Deuda como la suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Directa Ajustada (DDA). Se define como la suma de las siguientes obligaciones:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil.

Esta métrica permite identificar las amortizaciones obligatorias de capital de la Entidad subnacional. El Servicio de la Deuda de los DRBC sería únicamente los pagos de interés más el valor neto ajustado (típicamente cero) de la DRBC, siendo este el impacto negativo por el manejo de DRBCs.

Algunas consideraciones con relación a este tema:

Esta Deuda Directa Ajustada será la que se utilice para realizar los cálculos de

Deuda Directa Ajustada/ILD

Deuda Directa Ajustada Neta / ILD, entre otras.

Servicio de Deuda. Es la suma del pago de todos los intereses + la amortización de la Deuda Directa Ajustada durante cierto periodo.



HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General de Operaciones

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Karla Rivas +52 55 1500 0762
karla.rivas@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

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

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



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 calificadoradora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos- Julio de 2014

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AA- con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	30 de julio de 2015.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública 2015, así como Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2016.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas 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 calificadoradora 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).