

FECHA: 02/12/2014

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	México, D.F.

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR BB+ y modificó la Perspectiva a Negativa de Estable al Municipio de La Paz, Estado de Baja California Sur

**EVENTO RELEVANTE**

México, D.F. (02 de diciembre de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación de HR BB+ y modificó la Perspectiva a Negativa de Estable al Municipio de La Paz, Estado de Baja California Sur.

La ratificación de la calificación y el cambio en la Perspectiva se deben al deterioro en el nivel de apalancamiento de la Entidad, el cual se ve reflejado en la Deuda Neta y las Obligaciones Financieras sin Costo como Proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Estas métricas en comparación con lo reportado en 2012 se incrementaron de 24.2% y 55.4% a niveles de 44.5% y 69.8%, respectivamente. Al cierre de 2013 destaca la adquisición de un nuevo financiamiento estructurado de largo plazo por P\$165.7m, el crecimiento de las Obligaciones Financieras sin Costo y el incremento en el nivel de déficit financiero del Municipio. Esto último derivado de la tendencia creciente observada en el Gasto Corriente, así como en un nivel de ejecución de Obra Pública superior a lo observado durante el periodo de análisis. Cabe mencionar que el nivel de déficit financiero de la Entidad se ha incrementado de 6.6% observado en 2010 al 27.2% en 2013. Esto como proporción de sus Ingresos Totales. HR Ratings espera que en 2014 y 2015 continúe la tendencia deficitaria, lo cual sería financiado a través de la posible adquisición de financiamiento adicional, por lo que el nivel de apalancamiento podría incrementar.

Al cierre del ejercicio 2013 se observó un déficit financiero equivalente al 27.2% de sus Ingresos Totales. Al cierre del ejercicio 2013 la Entidad continuó con la tendencia deficitaria observada durante el periodo de análisis. Esto se derivó principalmente del crecimiento del Gasto Corriente, así como un nivel de ejecución de Obra Pública superior a lo observado durante el periodo de análisis. HR Ratings espera en 2014 y 2015 que continúe la tendencia deficitaria con niveles de 17.6% y 23.1%, respectivamente. Lo anterior se derivaría principalmente de la tendencia de crecimiento en el Gasto Corriente observada durante el periodo de análisis, así como a la contingencia provocada por el fenómeno natural Odile en septiembre de 2014, lo cual se estima que impacte el nivel de gasto del Municipio durante el ejercicio.

Incremento en la Deuda Neta del Municipio durante el periodo de análisis. La Deuda Neta del Municipio ha pasado de representar el 12.2% de los ILD en 2010 al 44.5% en 2013. Esto debido principalmente a la adquisición de financiamientos estructurados de largo plazo en 2012 y 2013. Estos créditos tienen un saldo al cierre de 2013 por P\$281.6m. Adicionalmente, el Municipio cuenta con un Anticipo de Participaciones con saldo en 2013 por P\$31.4m. HR Ratings espera que la Deuda Neta de la Entidad podría incrementar a niveles de 64.2% en 2014 y 87.9% en 2015. Esto debido a las posibles necesidades de financiamiento adicional para solventar los déficits financieros, lo cual continuaría con el deterioro en las métricas de deuda de la Entidad, por lo que se vería reflejado negativamente sobre su calidad crediticia

Nivel del Servicio de la Deuda y Obligaciones Financieras sin Costo. Al cierre de 2013 el Servicio de la Deuda de la Entidad fue de 4.0% como proporción de los ILD. Esto fue un nivel similar a lo observado en 2012. Asimismo, en 2013 las Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio pasaron de representar el 55.4% de los ILD en 2012 al 69.8%. Esto se derivó principalmente del crecimiento en las cuentas de Proveedores y Retenciones a Favor de Terceros. HR Ratings seguirá el comportamiento de las Obligaciones Financieras sin Costo. Esto debido a que de continuar con la tendencia creciente observada durante el periodo de 2010 a 2013, podría existir un impacto negativo sobre la calidad crediticia del Municipio.

FECHA: 02/12/2014

---

### Principales factores considerados

El Municipio de La Paz se localiza a 215 kilómetros al sur de Ciudad Constitución Municipio de Comondú y a 202 al norte de Cabo San Lucas, Municipio de Los Cabos. Es una de las dos capitales del país que están sobre el litoral del mar.

La ratificación de la Calificación y el cambio de Perspectiva se deben principalmente al desempeño financiero observado en 2013, así como al crecimiento observado en el nivel de apalancamiento del Municipio. Al cierre de 2013 destaca que la Entidad continuó con la tendencia deficitaria observada durante el periodo de análisis. No obstante, el déficit fue equivalente al 27.2% de sus IT, lo cual fue el mayor nivel de déficit observado durante el periodo de análisis. Esto se derivó principalmente del crecimiento del Gasto Corriente, así como un nivel de ejecución de Obra Pública superior a lo observado durante el periodo de análisis. Cabe mencionar que las expectativas de HR Ratings para el ejercicio 2013 consideraban un nivel de déficit equivalente al 30.8% los IT. Sin embargo, los Ingresos Federales fueron 12.8% mayores a lo esperado. En lo anterior, es importante aclarar que aunque el déficit observado en 2013 fue menor a las expectativas, continúa siendo un déficit importante y que se ha incrementado de niveles del 6.6% de los IT en 2010 a 27.2% en 2013. El deterioro anterior ha provocado el incremento en el nivel de apalancamiento del Municipio.

En septiembre de 2014, la Entidad afrontó la contingencia provocada por el fenómeno natural Odile, lo que provocó como principal afectación que gran parte de la Entidad se quedara sin suministro de energía eléctrica por varios días. Por ello La Paz implementó medidas en apoyo a la comunidad enfocadas al suministro de energía provisional, limpieza y barrido de escombros, así como la provisión de víveres. Debido a lo anterior, así como a la tendencia de crecimiento en el gasto observado durante el periodo de análisis, HR Ratings espera que en 2014 y 2015 continúe la tendencia deficitaria con niveles aproximados del 17.6% y 23.1%, respectivamente. Cabe mencionar que se estima la disminución en el nivel de déficit en comparación con lo observado en 2013 debido a un nivel esperado en el gasto destinado a Obra Pública similar a lo reportado en 2012.

Por otra parte, la Deuda Neta del Municipio ha pasado de representar el 12.2% de los ILD en 2010 al 44.5% en 2013. Esto debido principalmente a la adquisición de financiamientos estructurados de largo plazo en 2012 y 2013. Estos créditos tienen un saldo al cierre de 2013 por P\$281.6m. Asimismo, la estructura actual de los financiamientos anteriores afectan como garantía y fuente de pago el 31.0% de las Participaciones Federales del Municipio. Adicionalmente, La Paz cuenta con un Anticipo de Participaciones con saldo en 2013 por P\$31.4m. HR Ratings espera que la Deuda Neta de la Entidad podría incrementar a niveles de 64.2% como proporción de sus ILD en 2014 y 87.9% en 2015. Esto debido a la posible necesidad de financiamiento adicional para solventar los déficits financieros. Lo anterior continuaría con el deterioro en las métricas de deuda de la Entidad, por lo que se vería reflejado negativamente sobre su calidad crediticia.

Asimismo, al cierre de 2013 el Servicio de la Deuda de la Entidad fue de 4.0% como proporción de los ILD. Esto fue un nivel similar a lo observado en 2012. Se espera que la métrica anterior podría incrementar a niveles del 4.2% en 2014 y 5.8% en 2015. Lo anterior igualmente obedecería a la posible adquisición de financiamiento adicional.

Al cierre de 2013, las Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio pasaron de representar el 55.4% de los ILD en 2012 al 69.8%. Esto se derivó principalmente del crecimiento en las cuentas de Proveedores y Retenciones a Favor de Terceros. Es importante resaltar que al cierre de 2013 las Obligaciones Financieras sin Costo fueron 66.6% mayores a la Deuda Bancaria estructurada de largo plazo del Municipio. HR Ratings seguirá el comportamiento de las Obligaciones Financieras sin Costo. Esto debido a que de continuar con la tendencia creciente observada durante el periodo de 2010 a 2013, se vería reflejado negativamente sobre la calidad crediticia del Municipio.

Es importante mencionar que el financiamiento con Banorte por P\$117.6m adquirido en enero de 2013 y con saldo al cierre de 2013 de P\$117.6m cuenta con cláusulas de vencimiento anticipado, en las que se encuentran el cumplimiento de razones financieras relacionadas al Gasto Operativo, niveles de Deuda Directa, Servicio de la Deuda y Deuda de Corto Plazo. Sin embargo, al cierre de 2013 las razones de Gasto Operativo y Deuda de Corto Plazo no cumplen con los parámetros establecidos en el contrato. De acuerdo a este, el Municipio cuenta con un plazo de cura de hasta 180 días naturales para remediar o subsanar el porcentaje de sus Ingresos Fiscales Ordinarios para cubrir cada uno de los conceptos que se señalan en el ejercicio fiscal que corresponda. En caso de que lo anterior no se cumpla, el Banco tiene la posibilidad de declarar un evento de vencimiento anticipado. Esto no ha sucedido. No obstante, consideramos que esto significa un riesgo importante para el Municipio, por lo que HR Ratings dará seguimiento a esta contingencia.

FECHA: 02/12/2014

---

ANEXOS incluidos en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Álvaro Rodríguez  
Analista Finanzas Públicas  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

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

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa Entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Estados y Municipios, Abril 2007

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

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

Calificación anterior HR BB+ Perspectiva Estable.

Fecha de última acción de calificación 29 de noviembre de 2013.

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Cuenta Pública de 2013, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2014, así como el avance presupuestal a junio de 2014.

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas. Información brindada por el Municipio.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).n.a.

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

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 o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar,

FECHA: 02/12/2014

---

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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

HR Ratings de Mexico, S.A. de C.V. is registered with the United States Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) for this type of security. HR Ratings' recognition as an NRSRO is limited to government securities described in clause (v) of Section 3(a)(62)(A) of the U.S. Securities Exchange Act of 1934. HR Ratings is also authorized by the National Banking and Securities Commission of Mexico (CNBV) as a credit rating agency.

### MERCADO EXTERIOR