

Calificación

Municipio de La Paz
Perspectiva

HR BB+
Negativa

Contactos

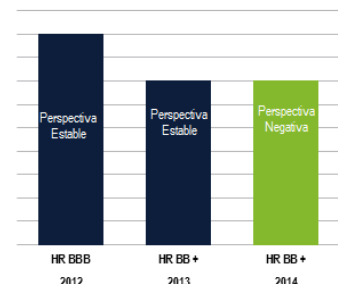
Álvaro Rodríguez

Analista Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

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

Evolución de la Calificación Crediticia, 2012-2014



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación que determina HR Ratings, para el municipio de La Paz, Estado de Baja California Sur, es de HR BB+ con Perspectiva Estable, lo que significa que el emisor con esta calificación ofrece insuficiente seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene alto riesgo crediticio. El signo (+) otorga una posición de fortaleza relativa dentro del mismo rango de calificación.

La actual administración inició en abril de 2011 y se encuentra a cargo de Lic. Esthela de Jesús Ponce Beltrán del Partido Revolucionario Institucional (PRI). El periodo de gobierno concluye en septiembre de 2015.

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.

Variables Relevantes del municipio de La Paz 2010 - junio 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	jun-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
Balance Financiero	(49.7)	(84.7)	(189.7)	(241.3)	(46.7)	(49.7)
Balance Financiero /Ingresos Totales	-6.6%	-9.9%	-23.7%	-27.2%	-5.3%	-12.0%
Financiamiento	65.6	0.0	0.0	164.9	40.0	0.0
Saldo de Deuda Directa	214.8	162.4	183.0	343.9	n.a.	365.5
Servicio de Deuda	34.0	58.0	27.3	26.9	n.a.	9.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	567.7	608.9	625.7	672.1	n.a.	315.9
Servicio de Deuda/ ILD	6.0%	9.5%	4.4%	4.0%	n.a.	2.9%
Liquidez Inmediata	0.63	0.00	0.00	0.03	n.a.	0.01
Servicios Personales/Gasto Total	65.6%	63.2%	63.3%	60.3%	78%	69%
Obra Pública/Gasto Total	11%	7%	2%	10%	2%	2%

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

* Presupuesto.

- 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.

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.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de La Paz

Estado de Baja California Sur

HR BB+

Finanzas Públicas
02 de diciembre de 2014

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.

ANEXOS

Balance Financiero del Municipio de La Paz, 2010 - junio 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	jun-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
1. Ingreso Total (A+B)	749.9	857.7	799.2	886.6	883.3	412.7
(A) Ingresos Federales	425.5	520.3	444.3	515.5	505.3	254.3
Participaciones Ramo 28	243.4	271.4	270.8	300.9	295.6	157.5
Aportaciones Ramo 33	122.3	145.7	134.2	147.3	161.7	86.3
Otros Federales	59.9	103.2	39.3	67.2	48.1	10.4
(B) Ingresos Propios	324.4	337.5	354.9	371.2	377.9	158.4
Impuestos	151.2	150.6	184.1	192.0	189.0	72.2
Derechos	109.6	137.4	136.5	144.0	147.9	67.0
Productos	8.3	10.7	6.0	7.0	9.5	3.0
Aprovechamientos	55.3	38.8	27.7	28.1	31.6	16.2
Otros Ingresos Propios	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
2. Gasto Total (A+B+C)	799.6	942.4	988.9	1,127.9	929.9	462.4
(A) Gastos Corrientes	703.9	817.6	901.6	975.6	899.7	448.9
Servicios Personales	524.6	595.5	626.1	679.9	726.0	321.1
Materiales y Suministros	75.8	77.6	93.9	106.3	48.5	43.4
Servicios Generales	90.5	107.4	141.4	142.2	98.3	65.6
Costo Financiero	2.2	8.8	14.4	23.0	11.1	9.3
Transferencias y Subsidios	10.8	28.3	25.8	24.1	15.9	9.5
(B) Gastos No Operativos	92.7	102.5	69.8	145.4	30.0	11.7
Bienes Muebles e Inmuebles	4.8	32.2	48.7	33.1	7.1	1.1
Obra Pública	87.9	70.3	21.1	112.3	22.9	10.6
(C) ADEFAS	2.9	22.4	17.6	6.9	0.2	1.8
(BF) Balance Financiero = (1 - 2)	(49.7)	(84.7)	(189.7)	(241.3)	(46.7)	(49.7)
Balance Financiero/ Ingreso Total	-6.6%	-9.9%	-23.7%	-27.2%	-5.3%	-12.0%

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

* Presupuesto.

Contabilidad en Efectivo.

Balance Fiscal Municipio de La Paz, 2010 - junio 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Concepto	2010	2011	2012	2013	2014*	jun-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Pres.	Obs.
(BF) Balance Financiero	(49.7)	(84.7)	(189.7)	(241.3)	(46.7)	(49.7)
(F) Financiamiento	95.6	31.9	39.8	164.9	40.0	0.0
Anticipo Participaciones	30.0	31.9	39.8	0.0	0.0	0.0
Financiamiento Bancario	65.6	0.0	0.0	164.9	40.0	0.0
(G) Amortización	31.7	49.2	12.9	3.9	0.0	0.0
Anticipo Participaciones	24.0	30.0	0.0	0.9	0.0	0.0
Amortización Bancario	7.7	19.2	12.9	3.0	0.0	0.0
(BaF) Balance Fiscal = BF+F-G	14.2	(102.0)	(162.8)	(80.3)	(6.7)	(49.7)

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

* Presupuesto.

Liquidez del Municipio de La Paz, 2010 - junio 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	jun-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	150.7	91.3	112.6	168.8	139.1
Fondo Fijo de Caja	0.6	0.3	0.4	0.5	0.1
Bancos	84.9	0.0	0.0	13.5	2.9
Anticipos a Cuenta de Sueldo	2.3	1.5	0.4	0.3	0.3
Préstamos a Instituciones	58.8	84.4	81.3	105.2	96.5
Depósitos en Garantía	0.3	0.3	1.0	0.0	2.2
Pagos Anticipados	0.2	1.0	8.9	34.4	13.7
Otras Cuentas por Cobrar	2.3	2.2	10.0	6.3	0.0
Deudores Diversos	1.4	1.4	7.6	8.7	17.9
Impuestos por Acreditar	0.0	0.0	3.0	0.0	5.5
Pasivo a Corto Plazo	135.6	209.8	346.6	469.2	452.8
Razón de Liquidez	1.11	0.44	0.32	0.36	0.31
Razón de Liquidez Inmediata	0.63	0.00	0.00	0.03	0.01

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

Deuda Total del Municipio de La Paz 2010 - junio 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	jun-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Total	214.8	162.4	183.0	343.9	365.5
Largo Plazo	124.7	105.5	117.6	281.6	280.4
Banorte	23.2	17.0	0.0	0.0	0.0
Santander	2.1	1.4	0.0	0.0	0.0
BANOBRAS (Varios)*	1.7	0.8	0.0	0.0	0.0
BANOBRAS 8492	97.7	86.3	0.0	0.0	0.0
BANOBRAS	0.0	0.0	117.6	116.7	116.2
Banorte	0.0	0.0	0.0	164.9	164.2
Corto Plazo	30.0	26.0	34.4	31.4	54.2
Anticipo Participaciones	30.0	26.0	34.4	31.4	30.2
Interacciones	0.0	0.0	0.0	0.0	24.0
Deuda Contingente	60.1	30.9	30.9	30.9	30.9
Convenio FOVISSSTE	30.9	30.9	30.9	30.9	30.9
Convenio FOVISSSTE 30-nov-09	29.2	0.0	0.0	0.0	0.0

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

*Saldo compuesto por 6 créditos.

Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio de La Paz, 2010 - junio 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	jun-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Obligaciones Financieras sin Costo	135.6	209.8	346.6	469.2	452.8
Corto Plazo	135.6	209.8	346.6	469.2	452.8
Servicios Personales por pagar	0.0	0.0	20.4	25.1	19.8
Proveedores	38.2	95.1	137.8	190.6	138.8
Retención a Favor de Terceros	19.3	51.2	66.5	100.2	135.4
Honorarios y Gastos de Ejecución	1.3	1.9	4.5	5.7	6.6
Acreedores Diversos	38.5	15.2	25.1	32.4	34.0
Aportaciones por Pagar	38.3	46.5	57.4	69.9	85.5
Contratistas por Pagar	0.0	0.0	23.8	16.1	17.6
Cadenas Productivas	0.0	0.0	7.7	14.2	4.2
Otros	0.0	0.0	3.5	15.0	11.0

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

Indicadores de la Deuda, Municipio de La Paz, 2010 - junio 2014 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
CONCEPTO	2010	2011	2012	2013	jun-14
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	34.0	58.0	27.3	26.9	9.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	567.7	608.9	625.7	672.1	315.9
Servicio de la Deuda/ILD	6.0%	9.5%	4.4%	4.0%	2.9%
Deuda Neta**	69.3	131.2	151.7	299.1	331.6
Deuda Neta/ILD	12.2%	21.5%	24.2%	44.5%	n.a.
Obligaciones Financieras sin Costo	135.6	209.8	346.6	469.2	452.8
Obligaciones Financieras sin Costo/ILD	23.9%	34.4%	55.4%	69.8%	n.a.

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

*Participaciones Federales+ Ingresos Propios.

**Deuda Neta= Deuda Total sin considerar la Deuda Contingente -(Caja +Bancos+Inversiones).

Glosario

Balance Financiero: Ingresos menos Gastos sin considerar Financiamiento.

Ingresos de Libre Disposición: Participaciones Federales más Ingresos Propios.

Razón de Liquidez: Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata: (Caja + Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

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 sub-nacionales, 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 esta obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la entidad sub-nacional. 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 sub-nacionales 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 sub-nacional 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 sub-nacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad sub-nacional, 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 sub-nacional. 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

Dirección General

Presidente y Director General

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

Director General Adjunto

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
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

U.S. Public Finance

Julie García Seebach +52 55 1500 3130
julie.seebach@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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval (Asociado) +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@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

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@hrratings.com

Dirección de Atención a Inversionistas

Jorge B. González +52 55 1253 6547
jorge.gonzalez@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

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.
Período 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 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, 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 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.

*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, y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings de México como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934. (please see English disclaimer at end of this document)