

Calificación

Baja California Sur **HR A+**

Perspectiva **Estable**

Contactos

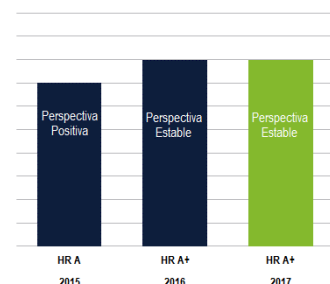
Álvaro Rodríguez

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, 2015 - 2017



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación que determina HR Ratings para el Estado de Baja California Sur es de HR A+ con Perspectiva Estable. Esta calificación, en escala local, significa que el emisor con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene bajo riesgo crediticio. El signo “+” refiere a una posición de fortaleza relativa dentro de la misma escala de calificación.

La administración del Estado está encabezada por el Lic. Carlos Mendoza Davis, del Partido Acción Nacional (PAN). El período de gobierno de la presente administración va del 10 de septiembre de 2015 al 9 de septiembre de 2021.

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable al Estado de Baja California Sur.

La ratificación de la calificación se debe a que, a pesar de la contratación de financiamiento adicional a corto plazo por parte del Estado, se observó un buen comportamiento en su Balance Primario (BP), el cual se estima que se mantenga para los próximos años. En 2016, la Entidad contrató dos financiamientos quirografarios a corto plazo por P\$200.0m y P\$360.0m, respectivamente. Con esto, la Deuda Directa Ajustada del Estado pasó de P\$1,691.0m en 2015 a P\$2,317.8m en 2016. No obstante, la Deuda Neta, como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD), pasó de 42.8% a 40.7%. Esto debido principalmente al crecimiento observado en los ILD del Estado, así como los recursos que tiene la Entidad en su caja. Lo anterior obedece al comportamiento superavitario observado en su BP, el cual al cierre de 2016 reportó un superávit equivalente al 7.7% de los Ingresos Totales. HR Ratings monitoreará la amortización de los financiamientos a corto plazo con los que cuenta el Estado, lo que, sumado al comportamiento esperado en sus ILD, se podría ver reflejado de manera positiva en las principales métricas de Deuda de la Entidad en los próximos años.

Variables Relevantes: Estado de Baja California Sur

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2015	2016	2017p	2018p	2019p	2020p
Ingresos Totales (IT)	14,363.7	16,983.1	16,980.0	17,936.3	18,935.7	19,972.3
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,374.4	4,329.0	4,678.1	4,932.6	5,207.5	5,493.0
Deuda Directa Ajustada**	1,687.4	2,314.2	1,561.8	1,527.7	1,486.6	1,443.1
Balance Financiero a IT	4.6%	7.0%	-2.2%	-0.4%	-0.5%	-0.7%
Balance Primario a IT	5.6%	7.7%	-1.1%	0.5%	0.3%	-0.7%
Balance Primario Ajustado a IT	5.6%	0.4%	4.0%	1.0%	0.6%	0.0%
Servicio de la Deuda	148.0	115.1	176.4	158.4	154.7	147.3
Deuda Neta Ajustada	1,444.2	1,759.9	1,241.1	1,182.5	1,185.3	1,182.0
Deuda Quirografaria	98.7	734.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	979.9	1,356.8	1,356.8	1,356.8	1,356.8	1,356.8
Servicio a la Deuda a ILD	7.7%	5.0%	19.5%	3.2%	3.0%	2.7%
Deuda Neta Ajustada a ILD	42.8%	40.7%	26.5%	24.0%	22.8%	21.5%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	5.8%	31.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	29.0%	31.3%	29.0%	27.5%	26.1%	24.7%

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:

- **Adquisición de Financiamiento y comportamiento de las principales métricas de deuda.** En septiembre de 2016, el Estado contrató un financiamiento a corto plazo con banco Interacciones por P\$360.0m. Este financiamiento es quirografario y se comenzó a amortizar en abril de 2017. Sumado a lo anterior, en diciembre de 2016 se contrató un financiamiento quirografario con BBVA Bancomer por P\$200.0m y vencimiento en diciembre de 2017. Con esto, la Deuda a Corto plazo del Estado al cierre de 2016 fue por P\$734.5m, lo cual también considera el saldo por cadenas productivas (factoraje) con el que contaba la Entidad en 2016. Considerando lo anterior, la Deuda Neta Ajustada del Estado a ILD en 2016 fue de 40.7%, mientras que en 2015 fue 42.8%. Esta disminución se observó a pesar de que el Estado adquirió obligaciones bancarias a corto plazo. No obstante, el crecimiento observado en los ILD permitió que esta métrica disminuyera. Debido a la amortización esperada del financiamiento a corto plazo, HR Ratings estima que la Deuda Neta a ILD disminuya en 2017 a 26.5%. Asimismo, se espera que el Servicio de Deuda a ILD se incremente en 2017 a 19.5%. No obstante, se estima que esta métrica baje a un promedio de 3.0% para los próximos años (2018-2020).
- **Buen Comportamiento del Balance Primario Ajustado.** En 2016 se observó un BP superavitario y equivalente a 7.7% de los IT. Este comportamiento obedeció principalmente a que los Ingresos Totales del Estado se incrementaron en 18.2%. Esto se debió principalmente al comportamiento de los ingresos Federales de gestión (Convenios), así como a los Ingresos Propios, los cuales fueron 86.4% mayores en 2016, debido a que reportaron incrementos importantes en los ingresos por Derechos y Aprovechamientos. Lo anterior, sumado al crecimiento de las Participaciones Federales, provocaron que los ILD del Estado se incrementaran en 28.6% en 2016. HR Ratings estima que un déficit en el BP del Estado en 2017 por 1.1% de los IT. No obstante, las expectativas consideran que para los próximos años se mantenga en promedio un ligero superávit del 0.3%.
- **Comportamiento estable de las Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC) como proporción de los ILD.** En 2016, las OFsC fueron por P\$1,595.9m, lo cual representó un crecimiento en relación con el nivel observado en 2015. No obstante, y debido al incremento observado en los ILD del Estado, las OFsC a ILD fueron 31.3%, mientras que en 2015 representaron 29.0%. De acuerdo con el comportamiento financiero esperado, HR Ratings estima que la métrica anterior se mantenga en un promedio de 26.8% para los próximos años. No obstante, se dará seguimiento a lo anterior con el propósito principal de identificar cualquier desviación importante en relación con las estimaciones.

Principales Factores Considerados

El Estado de Baja California Sur se ubica al noreste de la República Mexicana. Colinda al Norte con el Estado de Baja California; al Este con el Mar de Cortés y al sur y al Oeste con el Océano Pacífico. Cuenta con una extensión territorial de 73,475km².

La ratificación de la calificación se debe a que, a pesar de la contratación de financiamiento adicional a corto plazo por parte del Estado, se observó un buen comportamiento en su Balance Primario (BP), lo cual permitió que las principales métricas de deuda se comportaran de manera estable. En septiembre de 2016, el Estado contrató un financiamiento a corto plazo con banco Interacciones por P\$360.0m. Este financiamiento es quirografario y se comenzó a amortizar en abril de 2017. Sumado a lo anterior, en diciembre de 2016 se contrató un financiamiento quirografario con BBVA Bancomer por P\$200.0m y vencimiento en diciembre de 2017. Con esto, la Deuda a Corto plazo del Estado al cierre de 2016 fue por P\$734.5m, lo cual también considera el saldo por cadenas productivas (factoraje) con el que contaba la Entidad al cierre de 2016.

Debido a la contratación de Financiamiento adicional, la Deuda Directa Ajustada del Estado pasó de P\$1,691.0m en 2015 a P\$2,317.8m en 2016. Esta estuvo compuesta por P\$734.5m de Deuda a corto plazo¹, P\$3.6m de un convenio de pago con el FOVISSTE y P\$1,579.8m que corresponden a los dos créditos bancarios estructurados a largo plazo con los que cuenta el Estado. Considerando lo anterior, la Deuda Neta Ajustada del Estado a Ingresos de Libre Disposición en 2016 fue de 40.7%, mientras que en 2015 fue 42.8%. Esta disminución se observó a pesar de que el Estado adquirió financiamiento adicional. No obstante, el crecimiento observado en los ILD del Estado permitió que esta métrica disminuyera. Debido a la amortización esperada del financiamiento a corto plazo, HR Ratings estima que la Deuda Neta a ILD disminuya en 2017 a 26.5%. Asimismo, se mantendría en un promedio de 22.8% para los próximos años, por lo que se dará seguimiento al cumplimiento de lo anterior con el objetivo de identificar cualquier desviación importante en relación con las expectativas.

El Servicio de la Deuda como proporción de los Ingresos de Libre Disposición en 2016 fue de 5.0%, mientras que en 2015 fue de 7.7%. Esta disminución se debió principalmente al refinanciamiento realizado en 2015. Debido a la amortización de los dos financiamientos a corto plazo adquiridos en 2016, HR Ratings espera que el Servicio de Deuda a ILD se incremente en 2017 a 19.5%. No obstante, se estima que esta métrica baje a un promedio de 3.0% para los próximos años (2018-2020).

El Estado reportó en 2016 un Balance Primario superavitario por P\$1,305.0m, lo que fue equivalente a 7.7% de los Ingresos Totales. Es importante resaltar que desde 2013 se han observado Balances Primarios Superavitarios para el Estado, los cuales en promedio representaron 4.6% de los Ingresos Totales. El comportamiento en 2016 obedeció principalmente a que los Ingresos Totales del Estado se incrementaron en 18.2%. Esto se debió principalmente a un nivel 13.8% mayor de los Ingresos Federales, debido a los ingresos Federales de gestión (Convenios). Sumado a lo anterior, los Ingresos Propios fueron 86.4% mayores en 2016, debido a que reportaron incrementos importantes en los ingresos por Derechos y Aprovechamientos.

¹ HR Ratings considera el saldo por Cadenas Productivas como Deuda a corto plazo. Asimismo, no se considera como parte de las Obligaciones Financieras sin Costo (Pasivo Circulante).



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Estado de Baja California Sur

México

HR A+

Finanzas Públicas
6 de julio de 2017

HR Ratings esperaba en 2016 un déficit en el BP del Estado equivalente al 1.6% de los Ingresos estimados. La desviación en relación con lo observado se debió principalmente a que los Ingresos Federales de gestión fueron 20.1% mayores en comparación con los esperados. Cabe mencionar que el Gasto Corriente superó las expectativas en 10.0%. No obstante, el comportamiento de los ingresos por Convenios, así como el de los Ingresos Propios se vieron reflejados en el resultado superavitario observado en 2016. De acuerdo con el comportamiento observado en el gasto del Estado, así como a la expectativa de que los recursos en caja al cierre de 2016 sean ejercidos en 2017, HR Ratings estima que un déficit en el BP del Estado en 2017 por 1.1% de los IT. No obstante, las expectativas consideran que para los próximos años se mantenga en promedio un ligero superávit del 0.3%

Por otra parte, en 2016 se observó que las Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC) fueron por P\$1,595.9m, lo cual representó un crecimiento en relación con el nivel observado en 2015 (P\$1,595.9m). No obstante, y debido al incremento observado en los ILD el Estado, las OFsC a ILD fueron 31.3%, mientras que en 2015 representaron 29.0%. De acuerdo con el comportamiento financiero esperado, HR Ratings estima que la métrica anterior se mantenga en un promedio de 26.8% para los próximos años. No obstante, se dará seguimiento a lo anterior con el propósito principal de identificar cualquier desviación importante en relación con las estimaciones.

Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos doce meses que influyen sobre la calidad crediticia del Estado de Baja California Sur. El análisis incorpora información de Cuenta Pública al cierre de 2016, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2017. Para mayor información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings para el Estado, se puede consultar el reporte inicial publicado el 26 de marzo de 2012, así como el último reporte de seguimiento, previo a este, publicado el 6 de junio de 2016. Los documentos pueden ser consultados en la página web: www.hrratings.com

Eventos Relevantes

Adquisición de financiamiento adicional

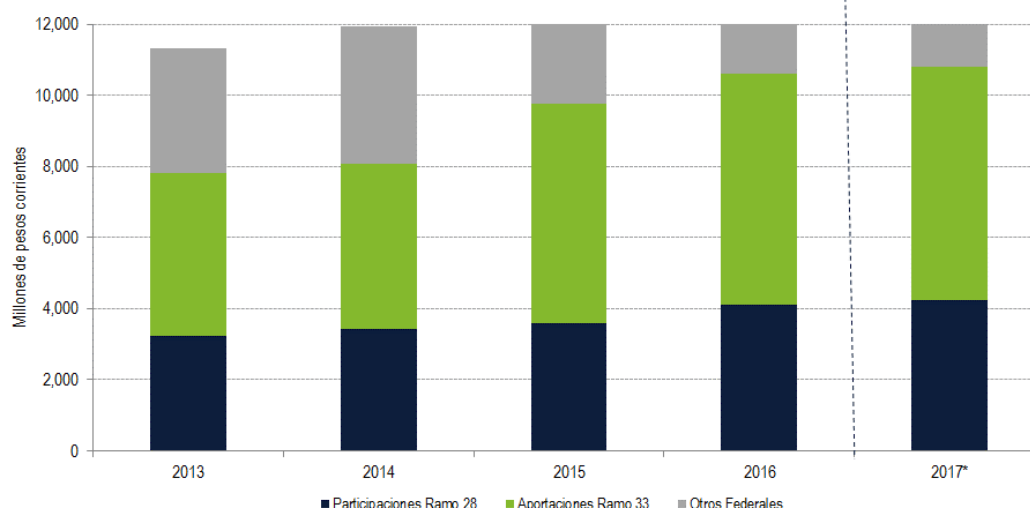
En septiembre de 2016, el Estado contrató una obligación bancaria a corto plazo con banco Interacciones por P\$360.0m. Este financiamiento es quirografario y se comenzó a amortizar en abril de 2017. Sumado a lo anterior, en diciembre de 2016 se contrató una obligación quirografaria con BBVA Bancomer por P\$200.0m y vencimiento en diciembre de 2017. Con esto, la Deuda a Corto plazo del Estado al cierre de 2016 fue por P\$734.5m, lo cual también considera el saldo por cadenas productivas (factoraje) con el que contaba la Entidad al cierre de 2016. Con esto, la Deuda Directa Ajustada del Estado pasó de P\$1,691.0m en 2015 a P\$2,317.8m en 2016. No obstante, se espera la liquidación de estos financiamientos durante 2017. Asimismo, y de acuerdo con el comportamiento esperado en el BP del Estado, no se estima la contratación de financiamiento adicional, situación a la que HR Ratings dará seguimiento con el objetivo de identificar cualquier desviación importante en relación con las estimaciones.

Análisis de Riesgo

Ingresos

Los Ingresos Totales del Estado se incrementaron de P\$14,363.7m en 2015 a P\$16,983.1m en 2016, lo que representó un aumento de 18.2%. Este comportamiento se debió principalmente a un nivel 13.8% mayor de los Ingresos Federales, debido principalmente a los ingresos Federales de gestión (Convenios). Sumado a lo anterior, los Ingresos Propios fueron 86.4% mayores en 2016, debido a que reportaron un incremento importante en los ingresos por Derechos y Aprovechamientos. Cabe mencionar que la composición promedio de los Ingresos Totales del Estado durante el periodo de 2013 a 2016 fue por 92.0% Ingresos Federales y 8.0% Ingresos Propios.

Gráfica 1. Composición de los Ingresos Federales, Estado de Baja California Sur 2013-2017*



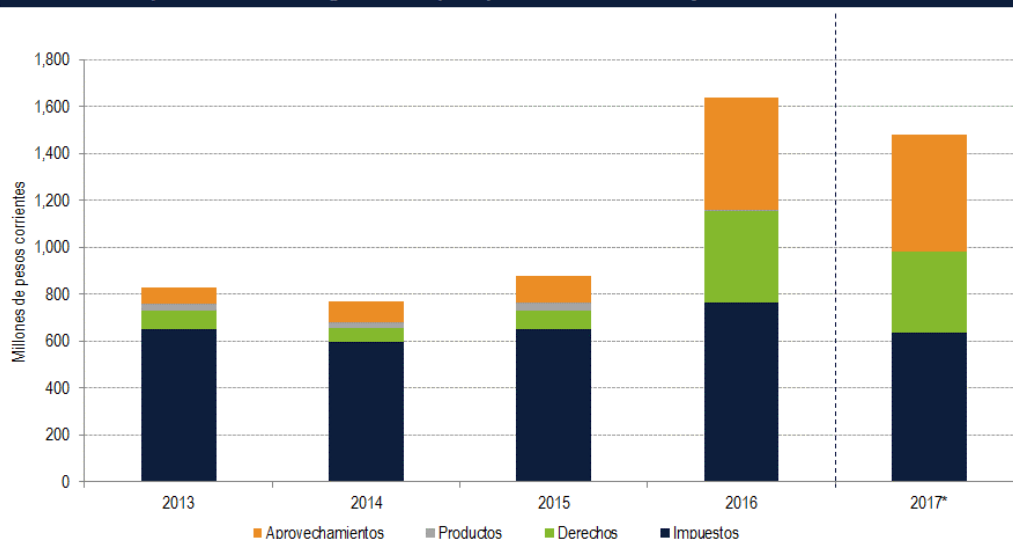
Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.

*Presupuesto

Los Ingresos Federales pasaron de P\$13,484.1m en 2015 a P\$15,343.6m en 2016, lo que representó un crecimiento de 13.8%. Esto se debió principalmente al comportamiento de los Ingresos Federales de Gestión, los cuales se reportan dentro de los Otros Ingresos Federales. Este tipo de ingresos pasó de P\$3,717.2m en 2015 a P\$4,719.0m en 2016. Esto debido a que en 2016 el Estado recibió P\$2,071.6m a través de los Programas de Desarrollo Regional. Sumado a esto, las Participaciones Federales del Estado se incrementaron en 13.9%, lo que permitió que los Ingresos Federales mantuvieran la tendencia creciente observada durante el periodo de análisis.

En 2016, los Ingresos Propios pasaron de P\$879.6m en 2015 a P\$1,639.5m, lo que representó un crecimiento de 86.4%. Esto se debió principalmente a que, a partir de 2016, el Estado se hizo cargo del cobro de Derechos por control Vehicular, lo cual se realizaba anteriormente por los Municipios. Esto con el objetivo de disminuir el rezago que se tenía en el cobro de estos Derechos, así como para actualizar de manera más eficiente la base vehicular del Estado. En cuanto a los Ingresos por Aprovechamientos, éstos pasaron de P\$114.9m en 2015 a P\$478.3m en 2016, debido a los ingresos derivados del Convenio de Colaboración Administrativa en Materia Fiscal Federal.

Gráfica 2. Composición de los Ingresos Propios para el Estado de Baja California Sur 2013 - 2017*



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.

*Presupuesto

En cuanto a los Ingresos por Impuestos, éstos fueron por P\$763.0m en 2016, lo que fue 16.9% mayor a lo observado en 2015. Es importante destacar el crecimiento que tiene el Estado en los Ingresos por Impuesto sobre la prestación de Servicios de Hospedaje, debido al desarrollo hotelero que continúa teniendo el Estado. Sumado a lo anterior, los ingresos por Impuesto sobre Remuneraciones al Trabajo Personal crecieron en 9.4%. Esto en línea con el crecimiento en empleos que tiene el Estado principalmente en el sector terciario, así como las acciones de seguimiento y fiscalización que realiza el Estado para que los contribuyentes realicen de manera clara y transparente sus declaraciones.

Tabla 1. Recaudación de Impuestos para el Estado de Baja California Sur, 2013 - 2016 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2013	2014	2015	2016
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Impuesto Total	648.0	594.7	652.7	763.0
Impuesto sobre Nómina	354.7	335.4	410.8	449.4
Impuesto s/prestación de servicios de hospedaje	140.2	125.3	160.4	249.9
Impuesto s/enajenación de bienes muebles	9.2	9.3	11.1	11.4
Impuesto s/ loterías, rifas, sorteos.	13.5	15.5	23.1	23.6
Accesorios	26.9	10.7	14.7	15.9
Impuesto Estatal Vehicular	103.6	98.4	32.7	12.7

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado

De acuerdo con la Ley de Ingresos 2017, el Estado estimó Ingresos Totales por P\$13,497.7m, los cuales se componen por P\$12,015.2m de Ingresos Federales y P\$1,482.5m de Ingresos Propios. En lo anterior, destaca el nivel esperado de Ingresos Federales de Gestión, el cual se estimó en P\$1,220.8m, lo cual sería menor a lo

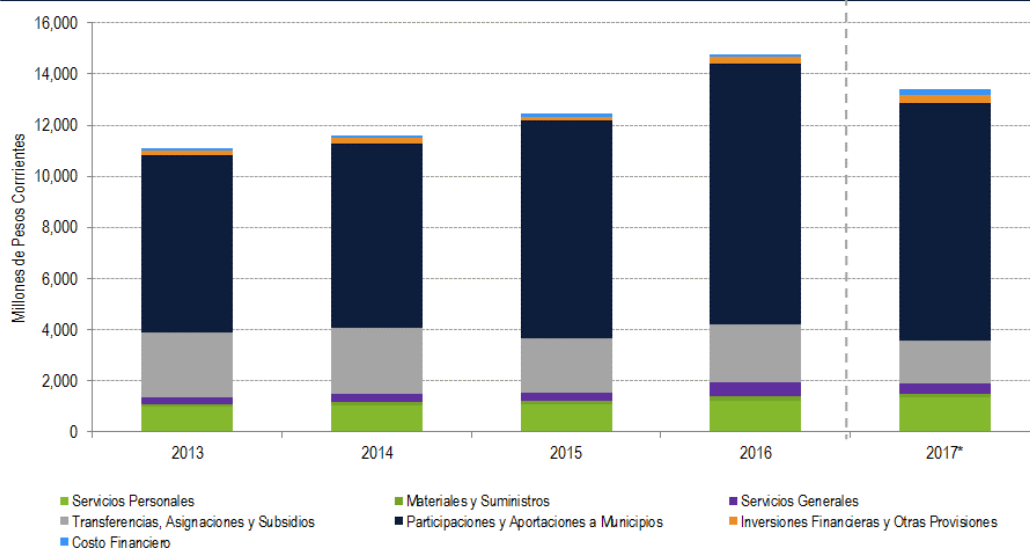
observado en este rubro durante el periodo de 2013 a 2016. No obstante, dependerá de la gestión y proyectos que el Estado realice en 2017.

HR Ratings estima que en 2017 los Ingresos Totales del Estado sean por aproximadamente P\$16,980.0m, lo que sería un nivel similar a lo observado durante 2016. Estos estarían compuestos por aproximadamente 89.6% Ingresos Federales y 10.4% Ingresos Propios. No obstante, HR Ratings dará seguimiento al cumplimiento de las expectativas con el objetivo de identificar cualquier desviación importante en relación con las mismas. Asimismo, el continuar con acciones para fortalecer la recaudación de Ingresos Propios se verá reflejado positivamente sobre las finanzas del Estado.

Gasto

En 2016, el Gasto Total del Estado pasó de P\$13,706.9m a P\$15,793.2m. De lo anterior, P\$14,779.5m fueron Gasto Corriente y P\$1,004.1m de Gasto no Operativo. Con esto, el nivel de Gasto Total observado en 2016 fue 15.2% mayor a lo observado en 2015. Este comportamiento se debió principalmente a que el Gasto Corriente de la Entidad fue 18.4% mayor en 2016. No obstante, el capítulo que reflejó mayor incremento en el Gasto Corriente fue las Transferencias a Municipios, lo cual se relaciona directamente con el crecimiento observado en los Ingresos Federales del Estado.

Gráfica 3. Composición del Gasto Corriente para el Estado de Baja California Sur, 2013 - 2017*



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.

*Presupuesto

El Gasto Corriente del Estado pasó de P\$12,481.1m en 2015 a P\$14,779.5m en 2016. Lo anterior debido al crecimiento del gasto en el capítulo de Transferencias a Municipios, el cual pasó de P\$8,508.8m en 2015 a P\$10,199.6m, lo que representó un crecimiento de 19.9%. El cambio anterior se relaciona con el crecimiento que tuvo el Estado en los Ingresos Federales. Asimismo, en 2016 el gasto por Transferencias y Subsidios se incrementó en 5.8%, lo cual también depende en gran parte de los recursos Federales

que recibe el Estado. No obstante, hay que resaltar que el capítulo de Servicios Personales en 2016 reportó un crecimiento de 13.7%, lo cual, de acuerdo con la información proporcionada por el Estado, se debió al crecimiento en la plantilla que se tuvo debido a que a partir de 2016 la Entidad se hace cargo del cobro de Derechos Vehiculares.

Por otra parte, en 2016 el Gasto no Operativo del Estado pasó de P\$1,211.8m en 2015 a P\$1,004.1m, el cual se compuso por P\$60.7m de gasto en Bienes Muebles e Inmuebles y P\$943.4m de Obra Pública. Sin embargo, y de acuerdo con la información proporcionada por la Entidad, existen recursos destinados a Obra Pública, los cuales son ejercidos por las Entidades Paraestatales y Dependencias.

De acuerdo con el Presupuesto de Egresos 2017, el Estado espera tener Gastos Totales por P\$13,909.8m. Esto estaría compuesto por aproximadamente 96.3% de Gasto Corriente y el resto de Gasto no Operativo. Este nivel de gasto sería 11.9% menor al observado al cierre de 2015. No obstante, se consideran disminuciones en los capítulos de transferencias y Subsidios y Transferencias a Municipios, lo cual se relaciona con el bajo nivel de Ingresos Federales de gestión considerado en la Ley de Ingresos.

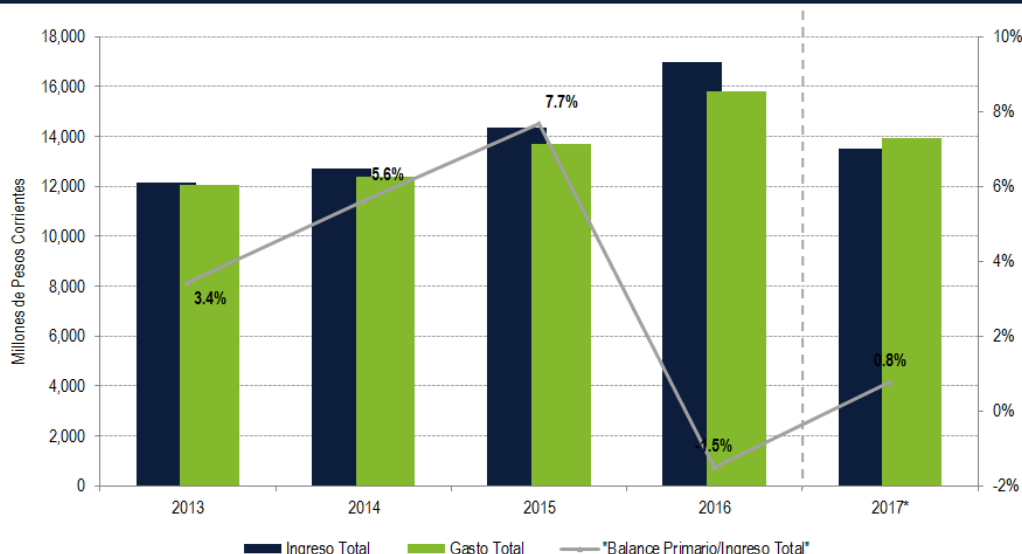
De acuerdo con el comportamiento observado en el gasto del Estado, así como los recursos recibidos en 2016 y que serán ejercidos en 2017, HR Ratings estima que en 2017 el Gasto Total sea 15.2% mayor al observado en 2016. En lo anterior, se espera un nivel de Gasto Corriente por aproximadamente P\$15,660.8m, así como un Gasto no Operativo de P\$1,674.4m. No obstante, HR Ratings dará seguimiento al comportamiento del gasto de acuerdo con las expectativas con el propósito principal de identificar cualquier variación importante que pueda verse reflejada en la calidad crediticia del Estado.

Balance Primario

El Estado reportó en 2016 un Balance Primario superavitario por P\$1,305.0m, lo que fue equivalente a 7.7% de los Ingresos Totales. No obstante, al considerar el crecimiento de los recursos por ejercer en la caja del Estado, el Balance Primario ajustado reporta un superávit de 0.4%. Es importante resaltar que desde 2013 se han observado Balances Primarios Superavitarios para el Estado, los cuales en promedio representaron 4.6% de los Ingresos Totales.

HR Ratings esperaba en 2016 un déficit en el BP del Estado equivalente al 1.6% de los Ingresos estimados. La desviación en relación con lo observado se debió principalmente a que los Ingresos Federales de gestión fueron 20.1% mayores en comparación con los esperados. Cabe mencionar que el Gasto Corriente superó las expectativas en 10.0%. No obstante, el comportamiento de los ingresos por Convenios, así como el de los Ingresos Propios se vieron reflejados en el resultado superavitario observado en 2016.

Gráfica 4. Balance Primario para el Estado de Baja California Sur, 2013-2016



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Estado.

*Presupuesto.

De acuerdo con la Ley de Ingresos 2017, el Estado estimó Ingresos Totales por P\$13,497.7m, mientras que en el Presupuesto de Egresos 2017, el Estado espera tener Gastos Totales de P\$13,909.8m. Esto estaría compuesto por aproximadamente 96.3% de Gasto Corriente y el resto de Gasto no Operativo. Con lo anterior, la Entidad consideró para el ejercicio 2017 un déficit en su Balance Primario equivalente al 1.5% de los Ingresos esperados en la Ley de Ingresos 2017.

HR Ratings estima que en 2017 los Ingresos Totales del Estado sean por aproximadamente P\$16,980.0m, lo que sería similar a lo observado durante 2016. Asimismo, y de acuerdo con el comportamiento observado en el gasto del Estado, así como a la expectativa de que los recursos en caja al cierre de 2016 sean ejercidos en 2017, HR Ratings estima que en este ejercicio el Gasto Total sea 9.8% mayor al observado en 2016. Con lo anterior, se estima un déficit en el BP del Estado en 2017 por 1.1% de los IT. No obstante, las expectativas consideran que para los próximos años se mantenga en promedio un ligero superávit del 0.3%

Deuda

Al cierre de 2016, la Deuda Directa Ajustada² del Estado ascendió a P\$2,317.8m, la cual se compuso por P\$734.5m de Deuda a corto plazo³, P\$3.6m de un convenio de pago con el FOVISSTE y P\$1,579.8m que corresponden a los dos créditos bancarios estructurados a largo plazo con los que cuenta el Estado. Las principales características de estos financiamientos se detallan en la siguiente tabla:

² La Deuda Directa Ajustada excluye a la Deuda respaldada por Bono Cupón Cero.

³ HR Ratings considera el saldo por Cadenas Productivas como Deuda a corto plazo. Asimismo, no se considera como parte de las Obligaciones Financieras sin Costo (Pasivo Circulante).

Tabla 2. Principales Características de la Deuda a largo plazo del Estado de Baja California Sur al cierre de 2016

CONCEPTO	Contratación	Vencimiento	Saldo 2015	Afectación FGP	Calificación HR Ratngs
Deuda Directa Ajustada*			1,579.8		
Banamex	2015	2035	881.1	9.98%	n.a.
Banobras	2015	2035	698.6	9.0%	n.a.

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

* Deuda Directa Ajustada= Excluye la Deuda Respaldada con Bono Cupón Cero. El Estado no cuenta con este tipo de Deuda.

Es importante mencionar que en 2016 la deuda a corto plazo de la Entidad se compuso por P\$174.5m correspondiente al saldo por cadenas productivas con el que contaba el Estado al cierre del ejercicio, así como a dos créditos a corto plazo con BBVA Bancomer por P\$200.0m e Interacciones por P\$360.0m. Ambas obligaciones a corto plazo tienen vencimientos en diciembre y septiembre de 2017, respectivamente.

Por otra parte, y de acuerdo con la información proporcionada por la Entidad, no se planea adquirir financiamiento adicional en 2015. HR Rating no espera la adquisición de financiamiento adicional en los próximos años. Sin embargo, le dará seguimiento al cumplimiento de las expectativas con el objetivo principal de identificar cualquier desviación importante, lo cual se podría ver reflejado sobre la calidad crediticia del Estado.

Servicio de la Deuda y Deuda Neta

El Servicio de la Deuda como proporción de los Ingresos de Libre Disposición en 2016 fue de 5.0%, mientras que en 2015 fue de 7.7%. Esta disminución se debió principalmente al refinanciamiento realizado en 2015. Cabe mencionar que, a pesar del incremento en los intereses pagados en 2016, el SD a ILD se mantuvo en un nivel similar al esperado por HR Ratings, debido al crecimiento observado de los ILD del Estado. Debido a la amortización de los dos financiamientos a corto plazo adquiridos en 2016, HR Ratings espera un Servicio de Deuda a ILD incremente en 2017 a 19.5%. No obstante, se estima que esta métrica baje a un promedio de 3.0% para los próximos años (2018-2020).

Tabla 3. Indicadores de la Deuda, Estado de Baja California Sur 2013-2016
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

CONCEPTO	2013	2014	2015	2016
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	170.5	181.8	260.3	217.4
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	3,103.0	3,216.9	3,374.4	4,329.0
Servicio de la Deuda/ILD	5.5%	5.7%	7.7%	5.0%
Deuda Quirografaria	261.2	315.9	102.3	738.0
Deuda Neta Ajustada**	1,476.9	1,488.7	1,447.8	1,763.5
Obligaciones Financieras sin Costo netas de Anticipos	1,059.2	990.8	979.9	1,356.8
Deuda Neta/ ILD	47.6%	46.3%	42.9%	40.7%
Obligaciones Financieras sin Costo / ILD	34.1%	30.8%	29.0%	31.3%

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

*Participaciones Federales+ Ingresos Propios - Transferencias a Municipios.

**Deuda Neta Ajustada= Deuda Directa -(Caja +Bancos+Inversiones). Esta excluye la Deuda respaldada por Bono Cupón Cero, con la cual no cuenta el Estado.

Por otra parte, la Deuda Neta Ajustada del Estado a Ingresos de Libre Disposición en 2016 fue de 40.7%, mientras que en 2015 fue 42.8%. Esta disminución se observó a pesar de que el Estado adquirió financiamiento adicional. No obstante, el crecimiento observado en los ILD del Estado permitió que esta métrica disminuyera. Debido a la amortización esperada del financiamiento a corto plazo con el que cuenta el Estado, HR Ratings estima que la Deuda Neta a ILD disminuya en 2017 a 26.5%. Asimismo, se mantendría en un promedio de 22.8% para los próximos años, por lo que se dará seguimiento al cumplimiento de lo anterior con el objetivo de identificar cualquier desviación importante en relación con las expectativas.

Obligaciones Financieras sin Costo y Liquidez

Al cierre de 2016 se observó que las Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC) fueron por P\$1,595.9m, lo cual representó un crecimiento en relación con el nivel observado en 2015 (P\$1,595.9m). No obstante, y debido al incremento observado en los ILD el Estado, las OFsC a ILD fueron 31.3%, mientras que en 2015 representaron 29.0%. De acuerdo con el comportamiento financiero esperado, HR Ratings estima que la métrica anterior se mantenga en un promedio de 26.8% para los próximos años.

Tabla 4. Obligaciones Financieras sin Costo, Estado de Baja California Sur, 2013-2016

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

CONCEPTO	2013	2014	2015	2016
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Obligaciones Financieras sin Costo	1,368.3	1,231.2	1,323.1	1,595.9
Corto Plazo	1,368.3	1,231.2	1,323.1	1,595.9
Cuentas por Pagar	97.8	77.7	160.1	146.5
Proveedores	487.2	333.3	425.1	291.8
Acreedores Diversos	754.3	764.8	664.5	1,106.2
Retención a Favor de Terceros	15.0	50.8	56.5	47.1
Fondos Federales Pendientes de Aplicación	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	14.0	4.7	16.9	0.1
Documentos por Pagar	0.0	0.0	0.0	4.2

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

Por otra parte, el Activo Circulante de la Entidad se incrementó de P\$3,578.6m en 2015 a P\$5,283.5m en 2016. Esto debido principalmente a los recursos recibidos al cierre del ejercicio y que se encuentran pendientes de ejercer. En cuanto a las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata, estas pasaron de 1.97x (veces) y 0.18x en 2015 a 1.92x y 0.35x en 2016. Esto refleja que en 2015 y 2016 se mantuvo un nivel de liquidez similar. HR Ratings continuará monitoreando el comportamiento de las Obligaciones Financieras sin Costo, así como de la liquidez que reporte el Estado, debido a que las estimaciones para los próximos años no consideran un crecimiento de estas obligaciones. No obstante, se dará seguimiento al cumplimiento de lo anterior con el objetivo de identificar cualquier desviación en relación con las expectativas.

Tabla 5. Liquidez del Estado de Baja California Sur, 2013 -2016
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

CONCEPTO	2013	2014	2015	2016
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	2,776.3	3,032.6	3,578.6	5,283.5
Caja	2.5	3.2	2.7	3.0
Bancos	846.0	723.7	886.0	2424.4
Inversiones	575.0	488.0	327.6	344.1
Cuentas por Cobrar	957.8	1,500.9	1942.7	2167.6
Anticipos para Bienes y Obras	309.2	240.4	343.2	239.1
Otros	0.0	0.1	0.0	5.0
Deudores Diversos	85.9	76.3	76.5	100.3
Pasivo a Corto Plazo	1,368.3	1,231.2	1,323.1	1,595.9
Razón de Liquidez*	1.20	1.67	1.97	1.92
Razón de Liquidez Inmediata*	0.21	0.20	0.18	0.35

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

*Para el cálculo de las Razones se estima el 20% del saldo reportado en Bancos como recursos de libre disposición

Seguridad Social

El Estado de Baja California Sur no cuenta con un sistema propio relacionado al sistema de pensiones. Sin embargo, esto no significa que los trabajadores del Estado no tengan cobertura en términos de Salud y Pensiones, ya que estos se encuentran sujetos al régimen federal que está considerado dentro de la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE). Al cierre de 2015, lo cual es la última información proporcionada por el Estado, cuenta con 4,937 trabajadores de los cuales aproximadamente 30.9% son sindicalizados. Asimismo, durante 2015 se jubilaron 70 trabajadores.

En opinión de HR Ratings, poseer un sistema propio de pensiones favorece las finanzas de los gobiernos subnacionales, ya que al contar con reservas actuariales para el pago futuro de pensiones y no estar incorporadas de manera directa al Gasto Corriente de la Entidad, influye directamente en el Balance Financiero del Estado. Actualmente, lo anterior no representa un riesgo. Sin embargo, se dará seguimiento al impacto que pudiera tener en el Gasto Corriente.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Estado de Baja California Sur

México

HR A+

Finanzas Públicas
6 de julio de 2017

Conclusiones

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable al Estado de Baja California Sur. La ratificación de la calificación se debe a que, a pesar de la adquisición de financiamiento adicional por parte del Estado, el crecimiento de los Ingresos del Estado permitió que las principales métricas de deuda se mantuvieran en un nivel Estable. HR Ratings monitoreará la liquidación de los dos financiamientos a corto plazo con los que cuenta el Estado, así como el comportamiento de las principales métricas de deuda de acuerdo con las estimaciones. Es importante resaltar el crecimiento observado en 2016 de los Ingresos de Libre Disposición de Baja California Sur, lo cual se podría ver reflejado en las principales métricas de Deuda de manera positiva en los próximos años.

Descripción del Estado

El Estado de Baja California Sur se ubica al noreste de la República Mexicana. Colinda al Norte con el Estado de Baja California; al Este con el Mar de Cortés y al sur y al Oeste con el Océano Pacífico. Cuenta con una extensión territorial de 73,475km².



Con base en datos históricos se puede observar que el ritmo de crecimiento de la población ha crecido en los últimos años. La tasa de crecimiento tmac2005-2010 de la población es de 4.5% ascendiendo a un total de 637,026 habitantes.

El 50% de los habitantes es representado por la Población Económicamente Activa, de la cual el 92% está ocupado. La Población se divide, por sector económico de la siguiente manera, en el sector de Servicios y Comercio se encuentra el 61%, seguido de 22% en la Industria y 17% en el Sector Agropecuario y Manufacturero.

La administración del Estado está encabezada por el Lic. Carlos Mendoza Davis Gobernador Constitucional del Estado, del Partido Acción Nacional (PAN). El período de la presente administración va del 10 de septiembre de 2015 al 9 de septiembre de 2021.

ANEXOS
Balance Financiero del Estado de Baja California Sur

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base

	2015	2016	2017p	2018p	2019p	2020p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	13,484.1	15,343.6	15,211.6	16,093.6	17,012.3	17,970.1
Participaciones (Ramo 28)	3,595.2	4,096.2	4,279.0	4,544.1	4,829.5	5,133.7
Aportaciones (Ramo 33)	6,171.6	6,528.3	6,402.4	6,829.1	7,255.3	7,707.3
Otros Ingresos Federales	3,717.2	4,719.0	4,530.3	4,720.5	4,927.5	5,129.1
Ingresos Propios	879.6	1,639.5	1,768.4	1,842.6	1,923.4	2,002.1
Impuestos	652.7	763.0	839.2	874.5	912.8	950.2
Derechos	75.1	392.9	416.4	433.9	452.9	471.5
Productos	36.9	5.4	5.7	6.0	6.2	6.5
Aprovechamientos	114.9	478.3	507.0	528.3	551.4	574.0
Ingresos Totales	14,363.7	16,983.1	16,980.0	17,936.3	18,935.7	19,972.3
EGRESOS						
Gasto Corriente	12,481.1	14,779.5	15,660.8	16,560.0	17,487.2	18,448.6
Servicios Personales	1,078.5	1,226.3	1,348.9	1,405.5	1,467.2	1,527.2
Materiales & Suministros	138.1	184.2	194.4	211.2	224.2	238.1
Servicios Generales	309.6	536.2	566.1	615.0	652.9	693.2
Servicio de la Deuda	148.0	115.1	176.4	158.4	154.7	147.3
Intereses	120.9	106.1	158.4	124.2	113.6	103.7
Amortizaciones	27.1	9.0	17.9	34.2	41.0	43.6
Transferencias y Subsidios	2,127.1	2,251.2	2,376.9	2,524.9	2,678.1	2,839.9
Transferencias a Municipios	8,508.8	10,199.6	10,716.3	11,351.5	12,003.6	12,684.0
Otros Gastos Corrientes	171.0	266.9	281.8	293.6	306.5	319.0
Gastos no-Operativos	1,211.0	1,004.1	1,674.4	1,440.2	1,530.3	1,651.3
Bienes Muebles e Inmuebles	49.5	60.7	70.6	77.0	81.8	86.9
Obra Pública y Servicios Municipales	1,161.5	943.4	1,603.8	1,363.2	1,448.5	1,564.4
Gasto Total	13,706.9	15,793.2	17,346.4	18,011.8	19,029.6	20,112.5
Balance Financiero	656.8	1,189.9	-366.4	-75.6	-93.8	-140.3
Balance Primario	804.8	1,305.0	-190.0	82.8	60.8	7.0
Balance Primario Ajustado	803.7	60.8	677.2	182.8	110.8	107.0
Bal. Financiero a Ingresos Totales	4.6%	7.0%	-2.2%	-0.4%	-0.5%	-0.7%
Bal. Primario a Ingresos Totales	5.6%	7.7%	-1.1%	0.5%	0.3%	0.0%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.6%	0.4%	4.0%	1.0%	0.6%	0.5%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	7.7%	5.0%	19.5%	3.2%	3.0%	2.7%

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

p: Proyectado

Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de Baja California Sur
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2015	2016	2017p	2018p	2019p	2020p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	1,216.3	2,771.5	1,670.7	1,595.1	1,501.3	1,361.1
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)	243.3	554.3	320.7	345.1	301.3	261.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)*	973.0	2,217.2	1,350.0	1,250.0	1,200.0	1,100.0
Activos Circulantes	1,216.3	2,771.5	1,670.7	1,595.1	1,501.3	1,361.1
Obligaciones no Deuda	979.9	1,356.8	1,356.8	1,356.8	1,356.8	1,356.8
Deuda Directa	1,687.4	2,314.2	1,561.8	1,527.7	1,486.6	1,443.1
Obligaciones Financieras sin Costo	979.9	1,356.8	1,356.8	1,356.8	1,356.8	1,356.8
Deuda Directa Ajustada	1,687.4	2,314.2	1,561.8	1,527.7	1,486.6	1,443.1
Deuda Neta	1,444.2	1,759.9	1,241.1	1,182.5	1,185.3	1,182.0
Deuda Neta Ajustada	1,444.2	1,759.9	1,241.1	1,182.5	1,185.3	1,182.0
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	42.8%	40.7%	26.5%	24.0%	22.8%	21.5%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	29.0%	31.3%	29.0%	27.5%	26.1%	24.7%

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

p: Proyectado

*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.

Flujo de Efectivo del Estado de Baja California Sur
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2015	2016	2017p	2018p	2019p	2020p
Balance Financiero	656.8	1,189.9	-366.4	-75.6	-93.8	-140.3
Movimiento en OFsC (Afectan Flujo)	-10.9	376.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-112.3	-102.3	-734.5	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	0.0	1,464.5	-1,100.8	-75.6	-93.8	-140.3
Nuevas Disposiciones	98.0	734.5	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	-96.6	-643.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	1.4	1,555.3	-1,100.8	-75.6	-93.8	-140.3
CBI inicial	1,214.9	1,216.3	2,771.5	1,670.7	1,595.1	1,501.3
CBI Final	1,216.3	2,771.5	1,670.7	1,595.1	1,501.3	1,361.1

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

p: Proyectado

Deuda Total del Estado de Baja California Sur 2012 - 2016 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
CONCEPTO	2012	2013	2014	2015	2016
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Consolidada = A+B	1,336.3	1,771.7	1,737.7	1,693.7	2,320.4
Deuda Directa= A	1,308.7	1,761.6	1,731.7	1,691.0	2,317.8
Deuda Directa Ajustada* = A	1,308.7	1,761.6	1,731.7	1,691.0	2,317.8
(A) Deuda Directa	1,308.7	1,761.6	1,731.7	1,691.0	2,317.8
Corto Plazo	210.8	251.1	309.1	98.7	734.5
Cadenas Productivas	0.0	40.3	109.1	98.7	174.5
Bancomer	210.8	210.8	200.0	0.0	200.0
Interacciones	0.0	0.0	0.0	0.0	360.0
Bancaria Largo Plazo	1,070.3	1,500.4	1,415.8	1,588.7	1,579.8
Banorte	93.6	65.4	33.3	0.0	0.0
Scotiabank	27.4	19.1	9.8	0.0	0.0
Scotiabank	61.7	43.1	22.0	0.0	0.0
Scotiabank	2.0	1.4	0.7	0.0	0.0
Bancomer	45.6	34.4	23.3	0.0	0.0
Banorte	840.0	838.7	831.1	0.0	0.0
Santander	0.0	498.1	495.6	0.0	0.0
Banamex	0.0	0.0	0.0	885.5	881.1
Banobras	0.0	0.0	0.0	703.2	698.6
Deuda Directa por Convenios	27.6	10.1	6.8	3.6	3.6
Issste-Fovissste	27.6	10.1	6.8	3.6	3.6
(B) Deuda Contingente	27.6	10.1	6.0	2.6	2.6
Organismos y Municipios	27.6	10.1	6.0	2.6	2.6

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

*Deuda Directa Ajustada= Deuda Bancaria + Deuda Directa por Convenios . En esta se excluye la deuda respaldada por Bono Cupón Cero, con la cual no cuenta el Estado.

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 DRBC's.

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

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@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

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

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761
laura.mariscal@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



Credit
Rating
Agency

Estado de Baja California Sur México

HR A+

A NRSRO Rating*

Finanzas Públicas
6 de julio de 2017

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. 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 (México), 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 A+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	6 de junio de 2016.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Información cuenta pública de 2016, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2017.
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, 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 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).