

## Fitch Ratifica las Calificaciones del Municipio de Puebla; la Perspectiva es Estable

---

**Fitch Ratings - Ciudad de México - (Junio 8, 2017):** Fitch Ratings ratificó las calificaciones del municipio de Puebla, Puebla como sigue:

- Calificación Issuer Default Rating (IDR) en Escala Internacional en Moneda Local en 'BBB';
- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional en 'AA(mex)';

La Perspectiva crediticia es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Puebla se fundamentan en un nivel de endeudamiento muy bajo, una posición de liquidez sólida y una tendencia favorable de la recaudación local que se ha favorecido por el dinamismo inmobiliario de la entidad. En contraste, la calificación está limitada por una proporción alta del gasto operacional (GO; gasto corriente y transferencias no etiquetadas) respecto a los ingresos disponibles, que en los últimos años restringió la generación de ahorro interno (AI; flujo disponible para servir deuda o realizar inversión). La calificación también refleja las contingencias en el largo plazo relacionadas con el pago no fondeado de pensiones y jubilaciones.

Al 31 de marzo de 2017, la deuda directa de Puebla totalizó MXN477.4 millones. Esta corresponde al saldo de dos créditos a 15 años, con vencimientos en 2023 y 2025. Ambos cuentan con cobertura de tasa de interés que se renueva cada año. Por otra parte, el Municipio reporta un contrato para la modernización, complementación, renovación y mantenimiento preventivo y correctivo del alumbrado público. Vence en octubre de 2018 y su saldo es de MXN239.9 millones. El pago anual de este contrato asciende a MXN155.6 millones (3.7% de los ingresos disponibles).

La administración actual no tiene planes de contraer endeudamiento adicional. Por lo tanto, Fitch estima que entre 2017 y 2018 la deuda directa representará menos de 0.10 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles) y el servicio de la deuda sea menor a 15% del AI. Estos indicadores comparan muy favorablemente con las medianas del Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF: 0.24x y 48.6%, respectivamente) y sus pares en la misma categoría de calificación (0.12x y 19%, respectivamente).

Fitch estima que Puebla podría estar en un nivel de endeudamiento sostenible, de acuerdo con el Sistema de Alertas previsto en la Ley de Disciplina Financiera (LDF). Por lo tanto, el límite de endeudamiento neto adicional sería 15% de sus ingresos de libre disposición, monto equivalente a MXN510.8 millones, considerando los ingresos de 2016.

Al cierre de 2016, las disponibilidades de efectivo líquido de Puebla representaron 8.1% de los ingresos totales. Este porcentaje es superior a la mediana del GMF (5.5%), pero inferior a la mediana de 8.5% de los municipios calificados en la categoría de 'AA(mex)'. Dado el nivel muy bajo de pasivo circulante, el Municipio mantiene una posición de liquidez muy sólida. Al cierre de 2016, la relación de efectivo entre pasivo circulante fue de 3.3x (GMF 0.4x) y la rotación del pasivo circulante en días (GMF 65 días). Por lo tanto, Puebla no ha necesitado contratar endeudamiento de corto plazo ni cadenas productivas.

De acuerdo con la LDF, el Municipio podría contratar deuda de corto plazo sin la autorización de la legislatura local, por hasta 6% de sus ingresos totales, esto es alrededor de MXN300 millones considerando los ingresos de 2016.

En cuanto al desempeño fiscal, pese a que la diferencia entre el crecimiento del GO y de los IFOs fue menor respecto a lo observado en los últimos 3 años, la tendencia decreciente del AI se mantuvo. Este fue de MXN494.2 millones, equivalente a 11.7% de los ingresos disponibles (20.6% en 2013), menor a la mediana de 16.5% de sus pares en la misma categoría de calificación (GMF 10.7%).

La tendencia decreciente del AI se tradujo en un recorte de 15.1% en la inversión con recursos no etiquetados, la cual representó 7.9% de los IFOs (GMF 7%). Además, los recortes anunciados por el Gobierno Federal impactaron directamente a los ingresos de capital, que disminuyeron 11.6%. No

obstante, estos ingresos financiaron la mayor parte del gasto de capital (68.6%), que a su vez representó 22.1% del gasto total, misma proporción que la mediana de los municipios calificados en 'AA(mex)'.

En materia de ingresos, el programa de modernización catastral continuó impulsado al predial, que observó un aumento de 19.8%. Los impuestos y derechos reportaron un crecimiento conjunto de 13.9%, que se contrarrestó por un recorte de 33% en el resto de los rubros, por lo que la recaudación local aumentó 7.1%. El fortalecimiento de la recaudación local, aunado a una captación menor de ingresos por convenios, mejoró la relación de ingresos propios respecto a totales de 30.7% en 2015 a 33.3% en 2016. Este indicador es similar a la mediana de 33.9% de sus pares en la misma categoría de calificación.

El presupuesto de 2017 estima que el AI sea de MXN375 millones, a partir de un recorte de 7.7% en el GO y un desempeño muy conservador de los IFOs (-9.6%). Tomando en cuenta la evolución de los ingresos y gastos, la administración actual buscará generar, cuando menos, un balance corriente (AI neto de pago de intereses) de MXN467 millones y obtener un monto similar de fondos federales para financiar su programa de inversión. Para lograrlo será necesario detener la tendencia decreciente del AI. De lo contrario, la flexibilidad financiera de Puebla podría presionarse e incrementaría la dependencia hacia ingresos no recurrentes para llevar a cabo su programa de inversión.

En materia de seguridad social, Puebla hace frente a una parte de sus obligaciones de pensiones y jubilaciones con gasto corriente, lo cual representa una contingencia para las finanzas municipales en el mediano y largo plazo. Durante 2016 se erogaron MXN78.4 millones por conceptos relacionados al pago de pensiones y jubilaciones y se aportaron MXN208.8 millones al rubro de seguridad social. Al 31 de diciembre de 2016 se reportan 5,172 trabajadores activos y 605 pensionados y jubilados a cargo del Municipio. Por otra parte, los servicios de agua potable y alcantarillado, son responsabilidad del Estado y no representan una contingencia para las finanzas municipales.

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

La calificación de Puebla podría presionarse a la baja si se mantiene la disparidad entre el aumento del GO y de los IFOs de tal manera que derive en un deterioro pronunciado del AI o si la inversión presentara un crecimiento sustancial que se acompañare de un aumento similar en los niveles de endeudamiento de largo plazo o en el pasivo circulante (bancario, no bancario).

Por el contrario, la calificación de Puebla podría mejorar si se logra revertir la tendencia negativa y se presenta una recuperación sostenida en la generación de AI. También aumentaría si hubiera un fortalecimiento consistente de la recaudación local que permitiera disminuir la dependencia de ingresos federales. Una reforma al sistema de aportaciones para cubrir las pensiones a cargo del Municipio también tendría un impacto positivo en la calificación.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Gerardo Carrillo (Analista Líder)  
Director Sénior  
Fitch México S.A. de C.V.  
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88.  
Edificio Picasso, Ciudad de México

Alejandro Guerrero (Analista Secundario)  
Director Asociado

Christophe Parisot (Presidente del Comité de Calificación)  
Managing Director

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera considerada para la calificación corresponde a diciembre 31, 2016 y presupuesto 2017.

La última revisión del municipio de Puebla se realizó en junio 8, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el municipio de Puebla u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados, municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre el municipio de Puebla, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor, o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia del municipio de Puebla con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodología aplicada:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE. UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).