

## Fitch Ratifica la Calificación del Municipio de Puebla, Puebla; la Perspectiva es Positiva

Fitch Ratings ratificó la calificación de 'AA(mex)' a la calidad crediticia del municipio de Puebla, Puebla. La Perspectiva crediticia se modificó a Positiva desde Estable.

El cambio en la perspectiva crediticia obedece a la mejora en el desempeño presupuestal y al fortalecimiento en la liquidez observados durante 2017, así como a la expectativa de que el Municipio mantendrá métricas muy bajas de endeudamiento y sostenibilidad fuerte en los próximos 2 a 3 años. Asimismo, de acuerdo con la valuación actuarial con cifras a diciembre de 2017, las obligaciones de pensiones no fondeadas no representarán una contingencia importante en los próximos 10 años.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Las fortalezas que sustentan la calificación son un nivel muy bajo de endeudamiento de largo plazo y condiciones favorables de la deuda pública vigente, así como una posición sólida de liquidez, caracterizada por un nivel muy bajo de pasivo circulante. Asimismo, el gasto operativo (GO) observó un crecimiento muy controlado en 2017, lo que revirtió la tendencia decreciente del Ahorro Interno (AI, flujo disponible para servir deuda y realizar inversión). El perfil socioeconómico de Puebla es robusto y el grado de marginación es muy bajo, además de que la entidad destaca por su importancia política y económica en el contexto estatal y regional.

La calificación está limitada por una dependencia de ingresos federales similar a lo observado en los municipios mexicanos, así como las contingencias en el largo plazo relacionadas con el pago no fondeado de pensiones y jubilaciones. A este respecto, de acuerdo con la valuación actuarial con cifras a diciembre de 2017, el gasto anual de pensiones alcanzaría MXN219.4 millones en 2027, monto poco significativo respecto a los IFOs.

En septiembre de 2017, el Municipio contrató deuda adicional por MXN300 millones para destinarlo a inversiones relacionadas con seguridad pública. Por otra parte, en diciembre de 2017, la entidad liquidó un crédito por MXN87.7 millones con vencimiento original en junio de 2025 utilizando excedentes presupuestales del Fondo IV del Ramo 33. La gestión de deuda durante el segundo semestre de 2017 exhibió algunas áreas de oportunidad en materia de administración financiera por parte del Municipio. Al 31 de diciembre de 2017, la deuda directa de largo plazo de Puebla totalizó MXN592.8 millones, Asimismo, se reporta un contrato de modernización, complementación, renovación y mantenimiento preventivo y correctivo de luminarias, cuyo saldo era MXN123.2 millones. La totalidad de estas obligaciones representaron 0.16x de los IFOs al cierre de 2017.

La administración actual no tiene planes de contraer endeudamiento adicional. Por lo tanto, Fitch estima que al cierre de 2018, la deuda directa podría representar 0.07x de los IFOs y que el servicio de la deuda, sumado al pago del contrato de luminarias ascendería a 10.6% de dichos ingresos. 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. En opinión de Fitch, los indicadores de endeudamiento y sostenibilidad se mantendrán en un rango manejable aún en caso de que Puebla contrate el techo de endeudamiento neto permitido por la LDF en los próximos 2 a 3 años.

Luego de un recorte de 6.1% en gasto primario en 2017, Puebla reportó un superávit financiero de MXN702.6 millones y cerró el ejercicio con disponibilidades de efectivo líquido por MXN1,081.8 millones, equivalente a 20.9% de los ingresos totales y 8.9 veces (x) el pasivo circulante. Dado el nivel muy bajo de pasivo circulante, el Municipio mantiene una posición muy sólida de liquidez y 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 MXN310 millones considerando los ingresos de 2017.

En materia de seguridad social, Puebla hace frente a una parte de sus obligaciones de pensiones y jubilaciones con gasto corriente. No obstante, las obligaciones de pensiones no fondeadas no representarán una contingencia importante en los próximos 10 años. De conformidad con las obligaciones establecidas en la LDF, Puebla contrató a Farell Grupo de Consultoría, S.C. para realizar una valuación actuarial de las obligaciones por concepto de pensiones a cargo del Municipio, con cifras al 31 de diciembre de 2017. Se estima que el gasto anual en pensiones

aumentará a una tasa promedio de 9.1% entre 2018 y 2027. Pese a ello, este gasto representaría una proporción relativamente baja de los IFOs (3.9% en 2027). El déficit actuarial estimado representa 1.10x los ingresos totales de Puebla. Por otra parte, los servicios de agua potable y alcantarillado, son responsabilidad del Estado y no representan una contingencia para las finanzas municipales.

El crecimiento de los IFOs en 2017 (6.4%) se explica por un desempeño favorable del componente federal, puesto que tanto las participaciones como el Fondo IV del Ramo 33 aumentaron 9.3%. Los ingresos propios tuvieron un incremento relativamente bajo (3.6%), debido fundamentalmente a una disminución de 8.4% del impuesto predial, relacionada con una captación menor de rezago. Por su parte, el GO observó un incremento casi nulo de 0.7%, debido a que los servicios y transferencias observaron un crecimiento conjunto de 0.1%. El aumento de materiales y suministros (13.5%) estuvo impulsado por el rubro de seguridad pública, así como por el mantenimiento y conservación de diversos inmuebles que sufrieron daños por el sismo del 19 de septiembre.

La evolución controlada del GO permitió que el AI se recuperara de manera importante, siendo el más alto en los últimos 4 años. Pese a ello, la inversión municipal experimentó un recorte de 35.2% y representó 5.1% de los IFOs. Aunado a lo anterior, los convenios federales y estatales cayeron 18.5% y 56.7%, respectivamente, por lo que el gasto de capital cayó 39.7% para ubicarse en MXN463 millones (10.8% del gasto total). No obstante, de acuerdo con estimaciones municipales, la inversión comprometida ascendió a MXN1,055.9 millones, por lo que se espera un incremento en el gasto de capital durante 2018.

Para 2018, el Municipio prevé un primer semestre mesurado en cuanto a operaciones de propiedad inmobiliaria, debido al entorno económico. Esta actividad se estaría recuperando durante el segundo semestre del año, una vez superado el proceso electoral en curso. Puebla piensa mantener las acciones de fiscalización y estimulación de pagos y las políticas de racionalidad y austeridad en el gasto, independientemente del proceso electoral. De conformidad con la LDF, el presupuesto de 2018 incorporó proyecciones de ingresos y gastos para los siguientes tres ejercicios. En opinión de Fitch, Puebla logrará generar un AI de alrededor de 12% de los IFOs en los próximos 2 a 3 años.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva Positiva indica que la calificación podría mejorar si Puebla logra 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. Por el contrario, la perspectiva de la calificación podría modificarse a Estable si se observa una disparidad importante entre el aumento del GO y de los IFOs de tal manera que derive en un deterioro pronunciado del AI que estuviera acompañado de un crecimiento sustancial en los niveles de endeudamiento de largo plazo o en el pasivo circulante (bancario, no bancario).

## Contactos Fitch Ratings:

Gerardo Carrillo (Analista Líder)  
Director Sénior  
+52 55 5955 1600 ext. 2110  
Fitch México S.A. de C.V.  
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,  
Edificio Picasso, México D.F.

Didre Ladrón de Guevara (Analista Secundario)  
Directora Asociada  
+52 55 5955 1600 ext. 2106

Christophe Parisot (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Ejecutivo  
+33 1 4429 9134

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 del municipio de Puebla considerada para la calificación incluye las Cuentas Públicas 2013-2017, ley de ingresos 2018 y presupuesto de egresos 2018.

La última revisión del municipio de Puebla se realizó en junio 8, 2017.

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 financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. 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 ser consultado 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.

Las calificaciones mencionadas constituyen 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 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.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- 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).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.