

Fitch Asigna Calificación Inicial de 'BBB' en Escala Internacional al Municipio de Puebla

Fitch Ratings - México, D.F. - (Junio 12, 2015): Fitch Ratings asignó al municipio de Puebla, Puebla, la calificación de Largo Plazo en Moneda Local de 'BBB'. La Perspectiva es Estable.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de Puebla se fundamenta en un nivel de endeudamiento muy bajo, una posición de liquidez muy sólida, así como balances operativos (ingresos operativos menos gasto operacional) adecuados y consistentes. La calificación también refleja el perfil socio económico robusto, la importancia de Puebla en el contexto tanto estatal como regional y el grado de marginación muy bajo. Por último, la calificación considera el grado alto de profesionalización en la gestión administrativa y financiera del Municipio.

En contraste, la calificación está limitada por la dependencia muy elevada de las transferencias corrientes (participaciones federales y Fondo IV del Ramo 33), que es una característica común de los municipios mexicanos. Además, Puebla enfrenta contingencias en el largo plazo relacionadas con el pago no fondeado de pensiones y jubilaciones.

Al 30 de abril de 2015, la deuda directa (DD) de Puebla totalizó MXN560.7 millones, que corresponde al saldo de dos créditos a 15 años, con vencimientos en 2023 y 2025 y una cobertura de tasa de interés que se renueva cada año. Además, dentro de otras deudas consideradas por Fitch (ODF), se reporta un contrato de arrendamiento de luminarias, con vencimiento en octubre de 2018, saldo de MXN538.2 millones. El pago anual de este contrato asciende a MXN155.6 millones (4% de los ingresos corrientes).

En el período analizado (2010-2014), el riesgo directo (DD + ODF) se mantuvo por debajo de 32% de los ingresos corrientes (IC) que representan la suma de ingresos propios y transferencias corrientes. Asimismo, el servicio de la deuda (SD) fue menor a 57% del balance operativo (BO; 9.1% en 2014). La administración actual no tiene planes de contraer endeudamiento adicional. A partir de ello, Fitch estima que entre 2015 y 2018, la DD representará menos de 13% de los IC y el SD sea menor a 14% del BO. Estos indicadores comparan favorablemente con la mediana de las BBB (45.3% y 50.6%, respectivamente).

Entre 2010 y 2014, la posición de liquidez de Puebla mejoró paulatinamente. La relación de efectivo / pasivo circulante pasó de 0.82 veces (x) a 2.27x. Luego de alcanzar un máximo de 115 días en 2011, la rotación del pasivo circulante cayó hasta 12.8 días en 2014. Este indicador se ha mantenido por debajo de 15 días en los últimos 2 años, por lo que Puebla no ha tenido la necesidad de contratar endeudamiento de corto plazo.

En el período analizado, el margen operativo promedió 16% de los ingresos operativos (IO = IC menos ingresos por intereses financieros), porcentaje superior a la mediana de las BBB (9.5%). En particular, los IO presentaron una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 10.5%, que resultó inferior a 11.3% del gasto operacional (GO, gasto corriente y transferencias no etiquetadas).

Por su parte, el gasto de capital como porcentaje del gasto total mostró una tendencia decreciente, pasó de 28.6% en 2010 a 22.5% en 2014. Sin embargo, en promedio comparó favorablemente respecto a la mediana de las BBB (23.8% vs 17.5%, respectivamente). Asimismo, durante 2010-2014 Puebla financió 60.8% del gasto de capital con el balance corriente (igual al BO, menos el costo financiero neto). Fitch estima que Puebla logrará contener el crecimiento del GO y mantendrá márgenes operativos superiores a 15% de sus IO; de ese modo, la mayor parte del gasto de capital seguirá siendo financiada con el balance corriente.

En materia de ingresos, los impuestos presentaron una tmac de 15.6%, que fue superior al crecimiento de 8.5% de las transferencias corrientes. A partir de ello, la proporción de los impuestos en los IO mejoró, de 16.9% en 2010 a 20.3% en 2014. No obstante, este porcentaje todavía compara desfavorablemente respecto a la mediana de las BBB (68.3%). El Municipio está llevando a cabo un programa de modernización catastral, con el objetivo de continuar fortaleciendo la recaudación local. No

obstante, Fitch estima que en el mediano plazo las transferencias corrientes continúen representando alrededor de 60% de los IO.

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. Sin embargo, no existe una valuación actuarial que mida el impacto de estas pensiones en estos períodos de tiempo. Durante 2014 se erogaron MXN76.8 millones por conceptos relacionados al pago de pensiones y jubilaciones y se aportaron MXN293.1 millones a los rubros tanto de seguridad social como de ahorro para el retiro. Al 30 de abril 2015 se reportan 5,119 trabajadores activos y 585 pensionados y jubilados a cargo del Municipio.

Puebla concentra a 26.6% de la población del estado de Puebla [AA-(mex)]. Por el número de habitantes (1.5 millones) y dinamismo económico (aporta alrededor de 70% del Producto Interno Bruto estatal) es considerada la cuarta metrópoli más importante de México. De acuerdo al CONAPO, el Municipio presenta un grado de marginación muy bajo; se ubica en el lugar 49 menos marginado entre los 165 municipios con más de cien mil habitantes a nivel nacional. Ante la instalación de una planta automotriz en San José Chiapa, la expectativa económica es favorable y se espera un repunte en la actividad inmobiliaria, que podría beneficiar la recaudación local.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de Puebla podría mejorar si se presenta un fortalecimiento consistente de la recaudación local, que permita disminuir la dependencia de transferencias corrientes. También se incrementaría si se logra controlar el GO y a partir de ello se presenta una mejora sostenida en los balances operativos. 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 calificación de Puebla podría disminuir si se diera un aumento desordenado del gasto operacional, que repercuta en un deterioro pronunciado de los balances operativos, o si el gasto de capital presentara un crecimiento sustancial, que estuviera acompañado de un aumento similar en los niveles de endeudamiento de largo plazo y/o en el pasivo circulante (bancario, no bancario).

Contactos Fitch Ratings:

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

Alejandro Guerrero (Analista Secundario)
Director Asociado

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@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, 2014; presupuesto 2015 y abril 30, 2015.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el municipio de Puebla y/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 y 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 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 y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos Fiscales (Agosto 14, 2012);
- Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE. UU. (Julio 3, 2014).