

Fundamentos de la calificación

La calificación de largo plazo de Ensenada considera su capacidad de generación de ingresos disponibles y la consistencia de éstos, el favorable perfil de vencimientos de la deuda directa con el que actualmente cuenta; así como la importancia regional del municipio, tomando en cuenta su tamaño y la diversidad de actividades económicas que en él se realizan. Asimismo, la calificación refleja sus altos niveles de endeudamiento, un elevado y creciente gasto corriente y la carga que éste representa respecto a sus ingresos disponibles, además de una prolongada tendencia negativa en la generación de ahorro interno junto con balances deficitarios.

Para 2014, los ingresos totales de Ensenada fueron de Ps\$1,333.1 millones, continuando con su evolución favorable desde 2012, en parte explicada por mayores recursos percibidos por los concepto de Transferencias, Aportaciones y Convenios (2014: +5.1%). La generación de ingresos propios ha mantenido una participación relevante dentro de la mezcla total (~32%), sin embargo, ésta también ha mostrado una tendencia negativa en el período de análisis (2010-2015); además de volatilidad en algunas de las partidas que la componen.

El Gasto Corriente ha significado entre 78% y 84% del gasto total durante los últimos años. En 2014, ascendió a Ps\$902.8 millones (+10.4%) siendo su composición la siguiente: Servicios Personales (63.5% del gasto total), Servicios Generales (11.1%) y Materiales y Suministros (8.2%). Ensenada ha mantenido balances primarios deficitarios y una generación de ahorro interno negativa durante los últimos años, derivado principalmente de la elevada proporción que el Gasto Operativo de la entidad ha representado respecto a los Ingresos Fiscales Ordinarios (2014: 113.7%).

Durante la primera mitad de 2015, el municipio contrató un financiamiento con Bansi por Ps\$665.2 millones, habiendo dispuesto de Ps\$570 millones al 3T15, con la intención de refinanciar su deuda (hasta Ps\$460 millones) y realizar inversión productiva.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo del municipio es 'Estable'. La calificación podría incrementarse en la medida que se reduzcan los montos correspondientes a la deuda sin costo y se aligere la carga que representa el gasto corriente, situación que pudiera comenzar a generar ahorro interno y balances positivos. Por el contrario, la calificación podría modificarse a la baja ante una reducción en la generación de ingresos propios y/o Ingresos Fiscales Ordinarios (IFO's), así como de un ajuste negativo en los indicadores de endeudamiento y servicio de la deuda que rebasen los niveles esperados (Deuda Directa / IFO's de 0.65x y Servicio de la Deuda / IFO's de 6.5%).

Calificaciones

Instrumentos	Calificación Actual
Calificación LP	'BB+/M'
Calificación Financiamiento Bansi Ps\$158 millones	'A-(e)/M'

Perspectiva Calificación LP

'Estable'

Información financiera

Ps\$millones	2014	2013
Ingresos totales	1,333.1	1,277.5
Ingresos propios / Ingreso total (%)	30.2	32.4
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	1,077.2	1,071.0
Gasto Operativo	1,225.2	1,101.2
Gasto Operativo / IFOs (%)	113.7	102.8
Ahorro Interno	-148.0	-30.2
Ahorro Interno / IFOs (x)	-13.7	-2.8
Deuda Directa	332.9	367.0
Deuda Directa / IFOs (x)	0.31	0.34

Analistas

Jesús Hernández de la Fuente
 T (52 81) 1936 6692
 M jesus.hernandez@verum.mx

Roberto Guerra Guajardo
 T (52 81) 1936 6693
 M roberto.guerra@verum.mx

Indicadores Socioeconómicos

Población 2010 (habs)	466,814
Población Económicamente Activa (PEA)	129,583
Población Ocupada	98.0%
Índice de Analfabetismo	4.8%
Nivel de Marginación	Muy bajo
Cobertura Electricidad	97.4%
Cobertura Agua Entubada	91.0%
Cobertura Alcantarillado y Saneamiento	89.0%

Fuente: INEGI, CONAPO, CONAGUA.

Descripción del Municipio

El municipio de Ensenada se localiza en el Estado de Baja California, abarcando aproximadamente el 74% de la superficie del mismo. Limita al norte con los municipios de Playas de Rosarito, Tijuana y Tecate, al noreste con Mexicali, mientras que al sur con Mulegé perteneciente al Estado de Baja California Sur, al este y oeste se encuentra rodeado por el Mar de Cortés y el Océano Pacífico respectivamente. Ensenada cuenta con una extensión territorial de 52,510 km², posicionándolo como el municipio de mayor extensión territorial en México.

Estructura Administrativa y de Gestión

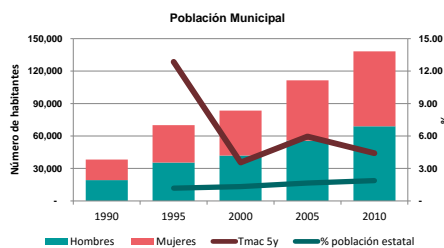
La estructura administrativa del municipio de Ensenada ha estado vigente en las últimas administraciones sin que se vislumbren cambios en la misma. En total son doce las instituciones paramunicipales con las que cuenta el ayuntamiento y que reciben subsidios y/o transferencias significativas por parte del mismo. Ninguna de las paraestatales mantiene adeudos con instituciones de crédito, además de que bajo el marco jurídico que rige a la entidad y las actividades de dichas instituciones, se obliga a que éstas sean autosuficientes en el transcurso del tiempo.

La integración del Ayuntamiento en funciones consta de 13 regidores, además del Presidente Municipal y un Síndico. Para el cumplimiento de sus funciones, el Ayuntamiento debe funcionar en comisiones permanentes o transitorias, con funciones de estudio, vigilancia y atención de los asuntos, mismas que en ningún caso tendrán funciones ejecutivas. Actualmente la entidad no tiene organismos descentralizados y en el corto plazo no tiene intención de hacerlo.

De acuerdo con la Ley de Deuda Pública del Estado de Baja California y sus municipios, el Ayuntamiento está facultado para autorizar la contratación de empréstitos por mayoría simple de sus miembros (si el plazo no trasciende la administración) o con el acuerdo de dos terceras partes cuando el financiamiento trascienda el periodo restante de la administración. Adicionalmente, está facultado para aprobar la afectación de las participaciones que les correspondan cuando sirvan de garantía en las obligaciones de deuda pública.

Composición Demográfica

De acuerdo a estimaciones realizadas por el Comité de Planeación para el Desarrollo Municipal (COPLADEM), el municipio de Ensenada contaba con aproximadamente 512,000 habitantes al cierre de 2013 (49.6% mujeres – 50.4% hombres), los que representan el 15.5% de la población total del Estado de Baja California. La tasa media anual compuesta (Tmac) de crecimiento de la población entre 2005 y 2010 fue de 2.5%, superior a la observada a nivel estatal (Tmac: 2.1%). La entidad cuenta con 23 delegaciones; sin embargo, aproximadamente el 72% de población habita en la principal zona urbana, conformada por la cabecera municipal (Ensenada) y las delegaciones de El Sauzal y Maneadero.



Metodologías utilizadas

Metodología de Finanzas Públicas (Febrero 2015)

Estructura Económica

De acuerdo con el Censo Económico del año 2013, las tres actividades económicas más importantes del municipio, en cuanto a ingresos generados se refiere, son el comercio al por mayor de materias primas agropecuarias y forestales para la industria, la fabricación de productos metálicos y los servicios de alojamiento temporal. El sector más importante de empleo es el terciario (56.2%), le sigue el secundario (27.0%) y primario (16.3%).

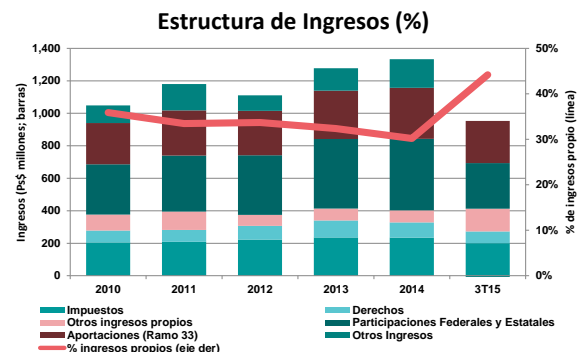
El municipio de Ensenada contaba al cierre de 2010 con aproximadamente 3,400 hectáreas de tierras destinadas al cultivo de la uva (84% para la producción de vinos), siendo un referente para México en lo que a esta actividad se refiere. Se estima que el 95% de las bodegas de vino en México se ubican en Ensenada y que entre el 80% y 90% de la producción vitivinícola del país proviene del mismo municipio. Asimismo, la Ruta del Vino, así como la llegada de cruceros, han tomado cada vez mayor relevancia dentro de la derrama económica de la región.

Verum considera que la variedad de recursos naturales, así como la diversidad de actividades que se realizan en el territorio municipal, son factores favorables, que hacia adelante pueden ser capaces de generar un fortalecimiento económico para la región. Asimismo, se puede esperar que la entidad consolide su posición como un foco turístico para el Estado de Baja California.

Análisis de Resultados e Indicadores Financieros

Ingresos

Si bien, durante el período de análisis la generación de ingresos propios del municipio es marcada como volátil, desde 2013 ésta ha exhibido una evolución favorable, derivada de las acciones tomadas por parte de la administración. Sin embargo, el ritmo de crecimiento observado en los ingresos propios continúa siendo inferior en comparación al de las Transferencias, Aportaciones y Convenios de origen Federal / Estatal, por lo que cada vez han visto reducida su participación dentro de la mezcla total de ingresos (2014: 30.2%).



El comportamiento de los ingresos generados por el cobro de Impuestos sobre el Patrimonio ha sido favorable (2014: Ps\$147.6 millones), manteniendo en la recaudación del predial tasas positivas de crecimiento desde el 2010. Mientras que los ingresos correspondientes al Impuesto sobre Adquisición de Bienes Inmuebles (ISABI) han registrado crecimientos significativos durante algunos períodos de auge

para la región. Por su parte, los impuestos denominados de Fomento y para el Mantenimiento de la Infraestructura Municipal, son accesorios que los contribuyentes pagan junto al Impuesto Predial.

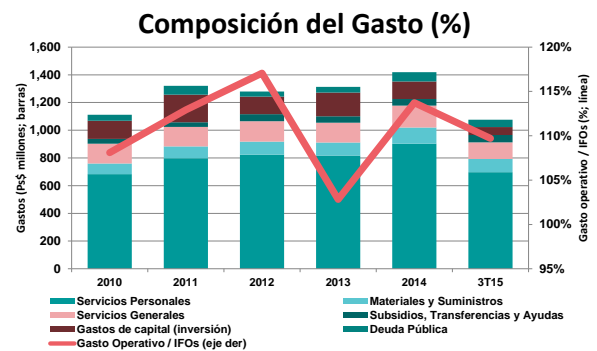
Dentro de las acciones llevadas a cabo para incrementar la generación de ingresos propios, se pueden destacar los trabajos de modernización catastral realizados por la actual administración, buscando integrar dentro de la base tributaria a una parte importante de los predios que se encuentran en la parte sur del municipio. Otras acciones que se pueden mencionar son acuerdos con bancos y tiendas de conveniencia para facilitar el pago a sus contribuyentes.

Las Transferencias, Aportaciones, Subsidios y Convenios (~66% de los ingresos totales) han mostrado una mayor estabilidad en sus crecimientos, específicamente en los fondos que integran a los ramos 28 y 33. Por su parte, los principales convenios que ha recibido la entidad han sido en materia de Seguridad (SUBSEMUN) y provenientes de la Comisión Nacional de Cultura Física y Deporte (CONADE). Adicionalmente, Ensenada se ha beneficiado de Participaciones Estatales (2014: Ps\$37.3 millones).

Al cierre del 3T15, los ingresos disponibles o IFO's de Ensenada ascendieron a Ps\$880.0 millones (94.2% de los ingresos totales). Teniendo en cuenta que a dicha fecha la recaudación de algunos impuestos pudiera ser considerada como baja, mientras que otras partidas se mantienen dentro de un rango razonable e incluso superior a las estimaciones realizadas por la administración para el cierre de año.

Gastos

El Gasto Corriente (2014: Ps\$1,178 millones) prevalece como el componente más importante dentro de la estructura de egresos, con una participación que ha oscilado entre el 78% y 84% durante el período de análisis; teniendo a la partida de servicios personales como la de mayor peso (2014: 63.6% del total de egresos). Es importante señalar que desde 2011 se han registrado incrementos en el pago de remuneraciones, explicadas por mejoras al contrato colectivo del sindicato de trabajadores y de un proceso de homologación salarial por concepto del SUBSEMUN.



Al cierre del 3T15, el Gasto Operativo (Gasto Corriente + Subsidios, Transferencias y Ayudas a Paramunicipales) se ubica en Ps\$965.4 millones (2014: Ps\$1,225.2 millones), significando el 109.7% de los IFO's del municipio (2014: 113.7%). En opinión de Verum, una de las principales limitantes en la calificación asignada al

municipio de Ensenada, es la elevada carga operativa con la que cuenta, aunado a que en el corto plazo no se vislumbra un plan de contención de gasto que pueda ayudar a reducir sostenidamente su nivel de egresos. Para el cierre de 2015, la perspectiva es que los gastos operativos continúen superiores respecto a los IFO's, registrando indicadores similares a los previamente observados (~110%).

El gasto total (2014: Ps\$1,419.2 millones) se muestra relativamente elevado durante el periodo de análisis, entendiendo situaciones extraordinarias como la compra de vehículos y equipo de transporte destinados a mejorar la seguridad. El incremento en la deuda pública ha generado un mayor servicio de la misma (2014: +35.4%), no obstante, que se espera que éste pueda aligerarse tras el nuevo perfil de vencimientos adquirido por la entidad.

Ahorro Interno e Inversión

Ps\$millones

	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Sep-15
Ahorro Interno	-70.3	-121.0	-162.6	-30.2	-148.0	-85.4
Ahorro Interno / IFOs(%)	-8.1%	-12.9%	-17.1%	-2.8%	-13.7%	-9.7%
Ahorro Interno / IFOs (3años,%)			-12.8%	-10.6%	-11.0%	
Inversión Física Total	130.7	198.7	126.6	170.2	127.3	57.6
Inversión Física / Ingresos totales (%)	12.5%	16.8%	11.4%	13.3%	9.5%	6.2%
Inversión Física / Ingresos totales (3 años,%)			13.6%	13.9%	11.4%	

El año 2011 significó el de mayor inversión en el municipio (Ps\$198.7 millones), sustentada por los Ps\$81.4 millones que dispuso la entidad por concepto del Fondo para la Infraestructura Social Municipal (FISM), además de que al cierre de dicho período obtuvo Ps\$200 millones mediante financiamiento para proyectos y obras de infraestructura pública. Posteriormente, entre 2013 y 2014 gran parte de las inversiones en capital han continuado siendo realizadas con el apoyo de fondos y subsidios federales, destinados a renovar e incrementar el número de patrullas y material necesario para la seguridad del municipio, además de renovar la infraestructura para la cultura y deporte. Hacia adelante, las inversiones en capital estarían orientadas a la mejora de calles y pavimentación.

Los constantes resultados negativos en la generación de Ahorro Interno comparan de manera desfavorable con otras entidades calificadas por Verum. Si bien, la generación de ingresos disponibles del municipio de Ensenada es elevada (82.5% de los ingresos totales), éstos no han sido suficientes para cubrir la totalidad del presupuesto devengado por la entidad. Al cierre de septiembre de 2015, el municipio registra un ahorro interno deficitario y equivalente al 9.7% de los IFO's (2014: -13.7%).

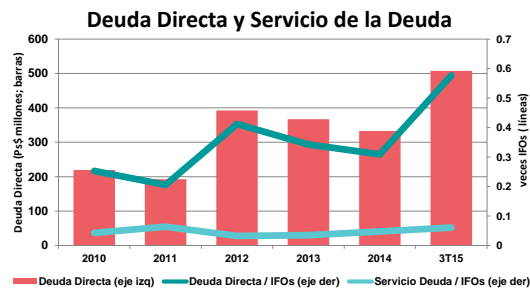
Indicadores y Razones Financieras Relevantes

Los balances primarios del municipio han registrado resultados negativos de 2010 a 2014. Al 3T15, el déficit en el balance financiero alcanza el 13.7% de los ingresos totales, teniendo como expectativa que el indicador continúe en un nivel similar para el cierre del año. En opinión de Verum, se darían mejoras en este tipo de indicadores toda vez que el municipio logre contener su Gasto Operativo, apoyado en el hecho de que la administración ya ha mejorado de manera importante su perfil de vencimientos. En el mediano plazo no se espera que la tendencia registrada en los balances cambie significativamente, no obstante, que el incremento en la base recaudatoria pudiera tener un impacto positivo, el cual en caso de darse de manera sostenida, acercaría los resultados al punto de equilibrio.

Endeudamiento y Liquidez

Deuda Pública

Para 2015 el municipio concretó la adquisición de un nuevo crédito con la intención de refinanciar la deuda pública existente, la cual se integraba por diversos financiamientos con banca comercial y de desarrollo. El monto adquirido fue de hasta Ps\$665.2 millones, no obstante, que al 3T15 el municipio reconoce únicamente Ps\$507.7 millones de deuda directa (el saldo dispuesto podría alcanzar Ps\$570 millones), representando 0.58x los ingresos disponibles a dicho período. Para el cierre del año, se espera que dicho indicador se reduzca al ritmo de la generación de ingresos, mientras que el servicio de la deuda sería de aproximadamente Ps\$18 millones, siendo únicamente por concepto de pago de intereses.



La situación financiera del municipio es ajustada, con moderados niveles de liquidez y destacando atrasos en pagos a las cuentas de proveedores y acreedores diversos, los cuales fueron originados desde administraciones anteriores. El pasivo más relevante es de Impuestos y Cuotas por Pagar (3T15: Ps\$618.1 millones), el cual consiste en cuotas que no han sido cubiertas al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Gobierno y Municipios del Estado de Baja California (ISSSTECALI), además de otras contribuciones a diversos organismos. En opinión de Verum, dichas obligaciones pudieran limitar la capacidad de pago del municipio, por lo que la calificadora dará seguimiento a las resoluciones y/o alternativas que la administración de Ensenada logre concretar.

Pasivos Corto Plazo

Ps\$millones

	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	sep-15
Disponibilidades	32.8	54.5	44.7	16.8	52.8	174.7
Líneas de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Proveedores y Acreedores	170.8	238.0	182.7	170.1	202.7	147.8
Subtotal deuda corto plazo	170.8	238.0	182.7	170.1	202.7	147.8
Cobertura disponibilidades (%)	19.2%	22.9%	24.5%	9.9%	26.1%	118.2%
ADEFAS	117.5	62.6	165.2	270.1	445.9	618.1
Total deuda corto plazo	288.2	300.6	347.9	440.2	648.6	765.9
Cobertura disponibilidades (%)	11.4	18.1	12.8	3.8	8.1	22.8

Financiamiento Bancario

Verum asignó la calificación de 'A-/M (e)' a un financiamiento por Ps\$665.2 millones contratado por el municipio de Ensenada, Baja California con Bansi, Institución de Banca Múltiple. El plazo es de 20 años, con tasa de interés variable (TIIE) más una sobretasa fija de 2% y cuenta con garantía del 60% del Fondo General de Participaciones y Fondo de Fomento Municipal, correspondientes al municipio de Ensenada a través de un Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago. El aforo mínimo que las participaciones en garantía deben mantener es de 1.5x el monto del pago de principal e intereses del período.

La calificación de este financiamiento incorpora la calidad crediticia del municipio de Ensenada, la fortaleza jurídico-financiera de la estructura, así como el comportamiento de las coberturas financieras del servicio de la deuda bajo los diferentes escenarios modelados por Verum. Es importante señalar que dentro de la estructura del financiamiento no se contempla la contratación de un instrumento derivado de cobertura ante incrementos en la tasa de interés; sin embargo, establece que mediante 12 aportaciones en efectivo, se debe constituir un fondo de reserva por Ps\$6.4 millones.

Al cierre de septiembre de 2015, el municipio de Ensenada había dispuesto únicamente de Ps\$570 millones, de los cuales hasta Ps\$400 millones fueron destinados para el refinanciamiento de la deuda pública de la entidad y mientras que el resto para inversión pública productiva.

Contingencias

El más reciente corte de nómina y pago de honorarios realizado por el municipio de Ensenada registra que la entidad cuenta con 3,340 empleados con diferentes categorías. Es importante señalar que Ensenada no realiza directamente el pago de pensiones o jubilaciones, dado que la obligación de éste es efectuada por el

Características Financiamiento

Calificación	'A-/M (e)'
Fideicomitente	Municipio de Ensenada
Fiduciario	Bansi
Monto	\$665.2 millones
Plazo	20 años
Tasa interés	TIIE + 2%
Amortización	216 mensualidades
Reserva	Ps\$6.4 millones.
Garantía	60% de Fondo General de Participaciones y Fondo Fomento Municipal.

ISSSTECALI. El municipio no mantiene obligaciones por conceptos de terceros ni de ninguna de sus paramunicipales.

Calidad de la Información

Verum considera que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. La información utilizada para la calificación fue proporcionada por la entidad u obtenida de fuentes que Verum considera confiables, dentro de las que se encuentran las cuentas públicas para los años 2011 a 2014, el avance de la cuenta pública al tercer trimestre de 2015, la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos para el año 2015. El municipio de Ensenada todavía se encuentra en proceso de preparar su información de acuerdo a los lineamientos establecidos por la CONAC (Consejo Nacional de Armonización Contable) y la Ley General de Contabilidad Gubernamental.

Presentación de Información Financiera

Ensenada ha trabajado en los últimos años en el fortalecimiento de sus prácticas de generación y divulgación de su información. En términos de información financiera, el municipio publica sus estados de actividades, situación financiera y algunos reportes analíticos de la deuda pública de la entidad de forma mensual, además de diversos estudios y avances basados en las Leyes de Ingresos y Presupuesto de Egresos. Para años previos a 2013, la información presenta cierto rezago.

Entidad Calificada
Ensenada, Baja California
Millones de pesos

Periodo	sep-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%	dic-11	%	dic-10	%
Ingresos												
Ingresos Totales	934.3	100.0	1,333.1	100.0	1,277.5	100.0	1,110.6	100.0	1,180.5	100.0	1,048.7	100.0
Ingresos de la Gestión (Propios)	412.8	44.2	402.5	30.2	413.6	32.4	374.3	33.7	394.9	33.5	376.2	35.9
Impuestos	200.8	21.5	235.0	17.6	235.8	18.5	222.4	20.0	209.1	17.7	205.6	19.6
Derechos	71.8	7.7	93.3	7.0	104.7	8.2	85.0	7.7	73.3	6.2	72.4	6.9
Productos	0.1	0.0	0.1	0.0	4.1	0.3	1.4	0.1	32.7	2.8	9.1	0.9
Aprovechamientos	140.1	15.0	74.1	5.6	69.1	5.4	65.5	5.9	79.8	6.8	89.1	8.5
Participaciones, Aportaciones, Transferencias, Asignaciones, Subsidios y Otras Ayudas	548.5	58.7	886.7	66.5	843.8	66.1	722.1	65.0	726.5	61.5	608.1	58.0
Participaciones (Ramo 28)	226.4	24.2	402.6	30.2	388.1	30.4	344.2	31.0	323.3	27.4	294.1	28.0
Aportaciones	260.1	27.8	314.4	23.6	297.4	23.3	273.8	24.7	278.5	23.6	254.7	24.3
FISM	73.2	7.8	79.7	6.0	68.3	5.3	61.9	5.6	81.4	6.9	72.9	7.0
FORTAMUN-DF	186.9	20.0	234.7	17.6	229.2	17.9	211.9	19.1	197.0	16.7	181.8	17.3
Convenios	8.1	0.9	132.4	9.9	118.2	9.3	80.9	7.3	103.1	8.7	43.8	4.2
Participaciones Estatales	53.9	5.8	37.3	2.8	40.1	3.1	23.3	2.1	21.6	1.8	15.5	1.5
Otros Ingresos	(27.1)	-2.9	43.9	3.3	20.0	1.6	14.1	1.3	59.1	5.0	64.4	6.1
Financiamiento recibido	237.1	25.4	0.0	0.0	0.0	0.0	200.0	18.0	12.7	1.1	0.0	0.0
Gastos												
Gasto Total	1,076.5	100.0	1,419.2	100.0	1,312.9	100.0	1,279.4	100.0	1,320.3	100.0	1,111.6	100.0
Gastos de Funcionamiento (Corriente)	912.8	84.8	1,178.0	83.0	1,054.0	80.3	1,065.3	83.3	1,024.5	77.6	903.2	81.3
Servicios Personales	697.6	64.8	902.8	63.6	817.7	62.3	823.8	64.4	797.8	60.4	682.9	61.4
Materiales y Suministros	95.1	8.8	116.7	8.2	94.3	7.2	93.8	7.3	85.8	6.5	77.0	6.9
Servicios Generales	120.1	11.2	158.5	11.2	142.0	10.8	147.7	11.5	140.9	10.7	143.2	12.9
Transferencias, Asignaciones, Subsidios y Otras Ayudas	52.6	4.9	47.2	3.3	47.3	3.6	51.0	4.0	33.4	2.5	34.8	3.1
Deuda Pública	53.4	5.0	66.7	4.7	41.5	3.2	36.4	2.8	63.7	4.8	42.8	3.9
Amortización de la Deuda Pública	14.5	1.3	31.2	2.2	15.6	1.2	14.8	1.2	25.6	1.9	1.9	0.2
Intereses de la Deuda Pública	38.9	3.6	20.2	1.4	21.9	1.7	16.5	1.3	34.1	2.6	35.1	3.2
Gastos de la Dueda Pública	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	6.2	0.5	1.8	0.2
ADEFAS	0.0	0.0	15.3	1.1	4.0	0.3	5.1	0.4	(2.2)	-0.2	4.1	0.4
Otros Gastos y Pérdidas Extraordinarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos en Capital	57.6	5.4	127.3	9.0	170.2	13.0	126.6	9.9	198.7	15.1	130.7	11.8
Bienes Muebles, Inmuebles e Intangibles	0.0	0.0	28.4	2.0	48.1	3.7	47.8	3.7	40.8	3.1	22.5	2.0
Inversión Pública	57.6	5.4	98.9	7.0	122.2	9.3	78.9	6.2	157.9	12.0	108.2	9.7
Balance Fiscal												
Balance Primario	(88.8)		(34.7)		2.0		(137.5)		(80.1)		(25.9)	
(-) intereses	38.9		20.2		21.9		16.5		34.1		35.1	
Balance Financiero	(127.8)		(54.9)		(19.9)		(154.0)		(114.2)		(61.0)	
(-) Amortizaciones de Deuda	14.5		31.2		15.6		14.8		25.6		1.9	
(+) Disposiciones de Deuda	237.1		0.0		0.0		200.0		12.7		0.0	
Balance Fiscal	94.9		(86.1)		(35.5)		31.2		(127.1)		(62.9)	
Información Adicional												
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	880.0		1,077.2		1,071.0		953.7		936.8		867.7	
Gasto primario (GP: gasto total - costo deuda)	1,023.1		1,367.8		1,275.5		1,248.1		1,260.6		1,074.6	
Gasto Operativo (GO: gasto corriente + STA)	965.4		1,225.2		1,101.2		1,116.3		1,057.9		938.0	
Ahorro Interno (IFOs - GO)	(85.4)		(148.0)		(30.2)		(162.6)		(121.0)		(70.3)	

Entidad Calificada
Ensenada, Baja California
Millones de pesos

Periodo	sep-15	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10
Análisis Financiero						
Ingresos (%)						
Ingresos Totales (Ps\$millones)	934.3	1,333.1	1,277.5	1,110.6	1,180.5	1,048.7
Ingresos Propios (Ps\$millones)	412.8	402.5	413.6	374.3	394.9	376.2
Ingresos Fiscales Ordinarios (Ps\$ millones)	880.0	1,077.2	1,071.0	953.7	936.8	867.7
Ingresos Propios / Ingresos Totales	44.2	30.2	32.4	33.7	33.5	35.9
Ingresos Propios per cápita (Ps\$)	1,179.2	862.3	886.1	801.8	846.0	806.0
Ingreso Sobre Bienes per cápita (Ps\$)	573.6	316.3	329.4	299.6	277.2	276.7
IFOs per cápita	2,513.6	2,307.5	2,294.3	2,043.0	2,006.9	1,858.7
Inversión per cápita	164.6	211.8	261.7	168.9	338.3	231.8
Gastos (%)						
Gasto Primario (Ps\$ millones)	1,023.1	1,367.8	1,275.5	1,248.1	1,260.6	1,074.6
Gasto Corriente / Ingresos totales	97.7	88.4	82.5	95.9	86.8	86.1
Gasto Corriente / IFOs	103.7	109.4	98.4	111.7	109.4	104.1
Gasto Operativo / Ingresos totales	103.3	91.9	86.2	100.5	89.6	89.4
Gasto Operativo / IFOs	109.7	113.7	102.8	117.1	112.9	108.1
Balance Primario / Ingresos totales	(9.5)	(2.6)	0.2	(12.4)	(6.8)	(2.5)
Balance Financiero / Ingresos totales	(13.7)	(4.1)	(1.6)	(13.9)	(9.7)	(5.8)
Balance Fiscal / Ingresos totales	10.2	(6.5)	(2.8)	2.8	(10.8)	(6.0)
Ahorro e Inversión (%)						
Ahorro Interno (Ps\$millones)	(85.4)	(148.0)	(30.2)	(162.6)	(121.0)	(70.3)
Ahorro Interno / Ingresos totales	(9.1)	(11.1)	(2.4)	(14.6)	(10.3)	(6.7)
Ahorro Interno / IFOs	(9.7)	(13.7)	(2.8)	(17.1)	(12.9)	(8.1)
Inversión física (Ps\$millones)	57.6	127.3	170.2	126.6	198.7	130.7
Inversión física / Ingresos totales	6.2	9.5	13.3	11.4	16.8	12.5
Inversión física / IFOs	6.5	11.8	15.9	13.3	21.2	15.1
Endeudamiento (%)						
Deuda Directa	507.7	332.9	367.0	392.6	192.8	219.4
Deuda Total	1,273.6	981.5	807.3	740.5	493.4	507.6
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	60.1	66.1	54.5	47.0	60.9	56.8
Deuda Directa / IFOs (x)	0.4	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3
Deuda Directa / Ahorro Interno (x)	(4.5)	(2.2)	(12.2)	(2.4)	(1.6)	(3.1)
Deuda Total / IFOs (x)	1.1	0.9	0.8	0.8	0.5	0.6
Liquidez y Servicio de la Deuda (%)						
Intereses / IFOs	4.4	1.9	2.0	1.7	3.6	4.0
Intereses / Ahorro Interno	(45.6)	(13.7)	(72.6)	(10.2)	(28.2)	(49.8)
Servicio Deuda Directa / IFOs	6.1	4.8	3.5	3.3	6.4	4.3
Servicio Deuda Directa / Ahorro Interno	(62.6)	(34.7)	(124.1)	(19.2)	(49.3)	(52.6)
Servicio Deuda Directa + Deuda CP / IFOs	93.1	65.0	44.6	39.8	38.5	37.5
Servicio Deuda Directa + Deuda CP / Ahorro Interno	(959.3)	(473.0)	(1,581.4)	(233.1)	(297.6)	(462.3)
Efectivo y equivalentes / Ingresos Totales	14.0	4.0	1.3	4.0	4.6	3.1
Efectivo y equivalentes / Deuda de Corto Plazo	22.8	8.1	3.8	12.8	18.1	11.4

La última revisión de las calificaciones de Ensenada se realizó el 11 de noviembre de 2015. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de septiembre de 2015.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen las cuentas públicas anuales, los avances de la cuenta pública trimestrales, Leyes de Ingresos y Presupuestos de Egresos, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.