
Verum ratifica calificación de 'BB+/M' al municipio de Ensenada, Baja California; modifica perspectiva a 'Negativa'

Monterrey, Nuevo León (Febrero 2, 2017): Verum ratificó la calificación de largo plazo de 'BB+/M' al municipio de Ensenada, Baja California, modificando su perspectiva de 'Estable' a 'Negativa'. Asimismo, ratificó la calificación de 'A-/M (e)' a un financiamiento bancario contratado por el municipio en 2015 con Bansi, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansi).

La modificación en la perspectiva del municipio de Ensenada a 'Negativa' se debe a la dinámica observada recientemente en los resultados deficitarios de sus Balances (Primario y Financiero) e indicadores de Ahorro Interno, situación que pudiera ser agravada por sus limitados niveles de liquidez y la acumulación de adeudos por retenciones y contribuciones pasadas; presionando hacia adelante la capacidad de pagos de la entidad. La calificación de largo plazo del municipio considera su buena generación de ingresos disponibles, apoyados por un adecuado nivel de ingresos propios respecto a la mezcla total; así como la importancia regional del municipio, tomando en cuenta su tamaño y la diversidad de actividad económicas que en él se realizan. Por su parte, la calificación incorpora sus relativamente altos niveles de endeudamiento, así como la fuerte carga de Gasto Operativo que mantiene y su limitada flexibilidad financiera.

El monto inicial del financiamiento contratado por el municipio con Bansi en 2015 fue de hasta Ps\$665'156,105.00 (seiscientos sesenta y cinco millones ciento cincuenta y seis mil ciento cinco pesos 00/100 M.N.), teniendo un plazo de 20 años, tasa de interés variable referenciada a la TIIE más una sobretasa, 217 amortizaciones mensuales crecientes e incorporando como fuente primaria de pago la afectación del 60% de las participaciones federales correspondientes al Fondo General de Participaciones (FGP) y al Fondo de Fomento Municipal (FFM) destinadas al municipio a través de un Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago. La calificación asignada a este financiamiento incorpora la calidad crediticia del municipio de Ensenada, así como la fortaleza jurídico-financiera de la estructura y el comportamiento de la fuente primaria de pago del crédito bajo los diferentes escenarios de estrés modelados por Verum.

Durante 2015, los Ingresos Totales de Ensenada se redujeron a Ps\$1,295.4 millones (-2.8% respecto al año anterior), revirtiendo la tendencia favorable observada en periodos recientes. Del mismo modo, los Ingresos propios se redujeron en 2.1%, aunque manteniendo una adecuada participación del 30.4% dentro de la mezcla total (Promedio 2011-2014: 32.4%). Cabe señalar que el conjunto de ingresos de origen Federal / Estatal se mantuvo estable (+1.3%), pese a que las Participaciones del Ramo 28 se redujeron en 6.2%, aunque compensando su efecto negativo por un incremento del 7.7% en las Aportaciones del Ramo 33.

El Gasto Total registrado en 2015 fue de Ps\$1,652.7 millones, prevaleciendo el Gasto Corriente como su componente más relevante al registrar una participación del 73.9% (Promedio 2011-2014: 81.0%). Si bien, el crecimiento en su monto se ha frenado de forma relativa (2015: +3.7%; Tmac 2011-2014: +4.8%), es importante tener a consideración el adverso nivel de 112.5% registrado en la razón de Gasto Corriente / Ingresos Disponibles o IFOs (punto más alto observado). Se destaca al rubro de Servicios Personales, el cual significó el 61.0% del egreso total y tuvo variación en su monto de +11.4% respecto a 2014.

El Gasto Operacional (Gasto Corriente + Subsidios, Transferencias y Ayudas) se incrementó en un 5.4% respecto al año anterior, nivel superior al +0.8% observado en los IFOs durante el mismo periodo, patrón repetido continuamente (2014: +11.3% vs. +0.6%). Es por ello que en 2015 la generación de Ahorro Interno (IFOs – Gasto Operacional) fue de -Ps\$205.2 millones, equivalente al -18.9% de los IFOs del periodo, siendo éste el mayor resultado negativo en el periodo de análisis, en tanto que en el acumulado para periodo 2013-2015 se ajustó a -11.9%. Del mismo modo, el Balance Primario registró un déficit de Ps\$332.7 millones (-

25.7% de los Ingresos Totales), aunque en su caso afectado en un margen importante por el elevado grado Inversión en Capital ejercida con fondos etiquetados y financiamiento (Ps\$309.3 millones; +143.0%).

Considerando el avance a septiembre de 2016, la generación de ingresos propios del municipio es buena, destacándose la evolución favorable en la recaudación de impuestos (+28.45 respecto a 9M15). Para el consolidado anual se espera un crecimiento superior al 15% en el total de Ingresos Propios. Sin embargo, el impacto favorable por dicha circunstancia pudiera mitigarse al observar un Gasto Operacional superior en un 17.5% respecto al ejercido en los primeros nueve meses de 2015. La perspectiva para el cierre del año es que el Gasto Operacional pueda alcanzar un crecimiento superior al 10% respecto a 2015. A corto y mediano plazo, no se esperan mejoras significativas en los balances y razones financieras; si bien, un incremento significativo en la base recaudatoria del municipio pudiera acercarlos al punto de equilibrio, habría que tener a consideración el bajo nivel de controles presupuestales que históricamente ha reflejado.

Al cierre de 2015, el saldo de la Deuda Directa del municipio de Ensenada era de Ps\$573.7 millones (3T16: Ps\$695.3 millones), equivalentes a 0.53x los IFOs acumulados durante dicho período, mientras que el Servicio de la Deuda respecto a los mismos era de 0.02x. El nivel de endeudamiento esperado para el cierre de 2016 es de 0.52x-0.57x los IFOs del período, considerado como elevado; mientras que el de servicio de la deuda se mantendría cercano a 0.01x, esto por no tener contemplado el pago de amortizaciones de capital al seguir vigente el período de gracia (2017: Ps\$18.5 millones en amortizaciones de capital).

La situación financiera del municipio registra bajos niveles de liquidez, afectados por atrasos en pagos a las cuentas de proveedores y acreedores diversos. Al cierre del 3T16 el pasivo más relevante continúa siendo el correspondiente a 'Impuestos y Cuotas por Pagar' (Ps\$860.0 millones), el cual incorpora Ps\$584.5 millones en aportaciones que no fueron cubiertas al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Gobierno y Municipios del Estado de Baja California (ISSSTECALI). Se espera que este adeudo pueda ser refinanciado o al menos objeto de algún convenio de pago entre el Gobierno Municipal de Ensenada y el Estado de Baja California, sin afectar la liquidez del primero.

La perspectiva de la calificación de largo plazo del municipio es 'Negativa'. La calificación podría modificarse a la baja en caso de no aligerarse la carga de Gasto Operativo y/o de no observarse mejoras significativas en sus Balances (Primario y Financiero) e indicadores de Ahorro Interno, así como de presentarse una resolución sobre los adeudos acumulados por retenciones y contribuciones pasadas que limite la liquidez y capacidad de pagos de la entidad. Por su parte, la perspectiva podría mejorarse en la medida que el municipio adquiera un mayor grado de flexibilidad financiera, derivado de incrementos sostenidos en la generación de Ingresos Propios, la implementación exitosa de un plan de austeridad en el Gasto Corriente y la reducción de los niveles de endeudamiento y pasivos no-bancarios.

La calificación asignada al financiamiento podría ajustarse a la baja en caso de darse una acción similar sobre la calificación del municipio, o bien, si las coberturas del servicio de la deuda por participaciones en garantía son menores a lo anticipado por Verum bajo los diferentes escenarios estrés. Por su parte, su perspectiva podría mejorar al observarse un crecimiento mayor al esperado en los flujos generado por la fuente de pago, lo que propicie en un incremento en las coberturas de servicio de deuda proyectadas, y/o en caso de se incorporar mejoras crediticias adicionales a la estructura del financiamiento.

El municipio de Ensenada se localiza en el Estado de Baja California, con una superficie territorial de 52,510 km² (74% del Estado). De acuerdo a estimaciones realizadas por el Comité de Planeación para el Desarrollo Municipal (COPLADEM), el municipio de Ensenada tenía aproximadamente 512,000 habitantes al cierre de 2013 (49.6% mujeres – 50.4% hombres). La tasa media anual compuesta de crecimiento de la población entre 2005 y 2010 fue de 2.5%, superior a la observada a nivel estatal (2.1%). De acuerdo con información del Consejo Nacional de Población (CONAPO), el municipio de Ensenada cuenta con un 'Muy Bajo' grado de marginación.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Finanzas Públicas (Febrero 2016)

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Analista

M jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director de Análisis

M daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Félix Gaxiola
Analista

M jonathan.felix@verum.mx

Oficina DF

Amores #707 PH.1. Col. del Valle

Del. Benito Juárez, México, D.F.

C.P. 03100

T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey

Av. Roble #300. Ofna 1203

Col. Valle del Campestre, Garza García, N.L.

C.P. 66265

T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

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 31 de diciembre de 2016.

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.