



Fitch ratificó calificación de Tijuana, pero advierte sobre riesgos de mayor deuda

La agencia Fitch Ratings ratificó la calificación a la calidad crediticia de Tijuana, de 'AA-(mex)' con Perspectiva crediticia Estable, pero advirtió que un incremento importante en el nivel de endeudamiento de largo plazo, el uso indisciplinado de créditos de corto plazo y un aumento en el pasivo circulante son factores que podrían tener un efecto negativo en la calificación

Por otra parte, ratificó la calificación de 'AAA(mex)vra' del financiamiento bancario contratado con Banorte (Banorte 11) por un monto inicial de MXN725 millones y saldo de MXN699.2 millones al cierre de 2014. Por otra parte, Fitch retira la calificación de 'AAA(mex)vra' del crédito con Banobras (Banobras 11) por un monto inicial de MXN1,835 millones y saldo de MXN1,776.4 millones a diciembre de 2014. Lo anterior debido a la amortización anticipada del crédito por su reestructura. Cabe mencionar que el crédito nuevo se encuentra en proceso de ser calificado por Fitch.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Entre los aspectos principales que fundamentan la calidad crediticia del Municipio destaca su estructura sólida y dinámica de ingresos propios sustentada en impuestos y derechos. Esto ha permitido una generación adecuada de ahorro interno (AI, flujo libre de recursos para servir la deuda y/o realizar inversión) en los últimos ejercicios.

Por otro lado, los factores que limitan la calificación de la entidad son sus necesidades importantes de inversión, así como su estructura abultada del gasto operacional (GO, gasto corriente y transferencias no etiquetadas).

Tijuana es el municipio más grande en cuanto a presupuesto dentro del Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF). Sobresale en indicadores respecto a tamaño y eficiencia. En 2014 sus ingresos totales sumaron MXN5,674.4 millones. A pesar de que en 2014 se gestionaron montos importantes de recursos federales para inversión, su fortaleza recaudatoria se mantiene ya que sus ingresos propios (IP) representan 33.2% de los ingresos totales (GMF 25.7%). Asimismo, mantienen un dinamismo adecuado en sus IP al registrar una tasa media anual de crecimiento (tmac) en los últimos 5 años de 5.2%. Lo anterior, producto de acciones y reformas diversas llevadas a cabo por las administraciones a cargo.

Por otra parte, en 2014 el fondo IV del ramo 33 y las participaciones federales presentaron un crecimiento respecto al ejercicio anterior de 7.3% y 8.7%, respectivamente. Debido a lo anterior, los ingresos disponibles (IFOs) muestran un dinamismo favorable, al registrar una tmac de 7.4% en el periodo 2010-2014 o MXN4,847.9 millones. En 2015 se espera que se mantenga el dinamismo favorable en los IFOs debido a los planes de la administración para seguir fortaleciendo la recaudación local, así como por el desempeño adecuado de los ingresos federales de libre disposición. Ante un entorno de

ingresos federales menores en años posteriores, Fitch considera que Tijuana cuenta con flexibilidad para incrementar sus ingresos propios y capacidad para ajustar el gasto.

EGRESOS

Respecto a los egresos, en 2014 el GO se mantuvo controlado. A pesar de que se presentó un incremento importante en el rubro de servicios personales, debido a la incorporación de personal policiaco, este se compensó por la contención de gasto en los otros rubros que componen el GO. Debido a que los IFOs presentaron un crecimiento mayor al GO, la generación de AI presentó una recuperación equivalente a 15.4% de los IFOs o a MXN744.7 millones.

Los niveles de inversión municipal son adecuados. El promedio de los últimos 5 años fue equivalente a MXN664.3 millones (13.7%/IFOs). Gran parte de la inversión se ha dirigido a la pavimentación con concreto hidráulico. Por su parte, el proyecto principal de inversión que se lleva a cabo durante esta administración, es el Sistema Integral de Transporte Masivo de Tijuana. Para este se utilizan recursos de los tres órdenes de gobierno.

Respecto a los niveles de endeudamiento, al cierre de 2014 la deuda bancaria de largo plazo ascendió a MXN2,554.3 millones, equivalente a 0.53 veces (x) los IFOs y 3.4x el AI, correspondiente a dos créditos con la banca de desarrollo y uno con la banca comercial. Este último es calificado por Fitch y su ratificación en 'AAA(mex)vra' considera el seguimiento en su estructura, generando coberturas buenas de servicio de deuda. Además cuenta con una reserva equivalente a dos meses de interés más capital y una protección de cap de tasa de interés.

Por su parte, el 10 de diciembre de 2014 se firmó un contrato de crédito con Banobras por MXN1,779 millones con el cual se pagó anticipadamente el crédito de 2011 con la misma institución. Cabe mencionar que en el proceso de reestructura se mejoraron términos y condiciones de la deuda.

También, el 29 de octubre de 2014 se firmó un contrato de crédito con Banobras por MXN262.2 millones para financiar parcialmente la aportación municipal al Proyecto del Sistema de Transporte Masivo de Tijuana. Al cierre del ejercicio se habían dispuesto MXN78.7 millones.

Respecto a los niveles de liquidez, éstos son moderados. En 2014, se registra un incremento en el pasivo circulante el cual ascendió a MXN1,487.5 millones; Fitch considera que es un monto elevado.

Sin embargo, en gran medida dicho incremento se debe al aumento en inversión, además va acompañado de un mayor nivel de caja, el cual totalizó MXN713.1 millones. Actualmente cuentan con una línea de corto plazo por un monto de MXN100 millones. Respecto al uso de cadenas productivas, en opinión de Fitch ha sido prudente, cuenta con un saldo de MXN59.3 millones al cierre de 2014.

SENSIBILIDAD

Al referirse a la sensibilidad de las calificaciones, señala que un incremento importante en el nivel de endeudamiento de largo plazo, el uso indisciplinado de créditos de corto plazo y un aumento en el pasivo circulante que ejerza presión en la liquidez, son factores que podrían tener un efecto negativo en la calificación. Por otra parte, un fortalecimiento en la recaudación local aunado al control adecuado del GO que se traduzca en márgenes financieros más robustos y en una posición de liquidez más fuerte, son factores que pueden influir positivamente en la calidad crediticia del Municipio.

En lo que respecta a la calificación del crédito Banorte 11, este se encuentra en el máximo nivel de calificación 'AAA(mex)vra', y está ligada estrechamente a la calificación de Tijuana, de acuerdo con la metodología de Fitch. Un ajuste en la calificación de la entidad podría reflejarse directamente y en el mismo sentido en la calificación específica del crédito. Además, el incumplimiento de las obligaciones

establecidas en los documentos de la transacción, o alguna otra que se considere que incrementa el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación.