

Calificación

Municipio de Chihuahua Global HR AA+
HR BBB+ (G)

Perspectiva Estable

Contactos

Víctor Toriz

Analista de Finanzas Públicas
victor.toriz@hrratings.com

Daniel Espinosa

Asociado de Finanzas Públicas
daniel.espinosa@hrratings.com

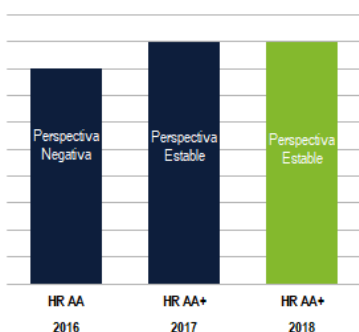
Álvaro Rodríguez

Subdirector de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
ricardo.gallegos@hrratings.com

Evolución de la calificación crediticia, 2016 a 2018



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación que determina HR Ratings al Municipio de Chihuahua en escala local es HR AA+ con Perspectiva Estable. Esta calificación considera que el emisor tiene una alta calidad crediticia y ofrece gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos.

La calificación en escala global es HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable. Esta calificación, en escala global, significa que el Municipio ofrece moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos. El signo “+” otorga una posición de fortaleza relativa dentro de la misma escala de calificación.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ en escala local, y asignó la calificación de HR BBB+ (G) en escala global con Perspectiva Estable al Municipio de Chihuahua, Estado de Chihuahua.

La ratificación de la calificación en escala local y la asignación en escala global obedece a un adecuado desempeño financiero, así como a un bajo nivel de endeudamiento reflejado en las métricas de Deuda del Municipio. La Entidad reportó al cierre de 2017 un superávit en el Balance Primario equivalente a 2.1% de los Ingresos Totales (IT) y al considerar la disminución de los recursos pendientes por ejercer del ejercicio 2016, el superávit fue de 5.4% en el Balance Primario Ajustado. Con ello, la Deuda Neta a Ingresos de Libre Disposición (ILD) disminuyó de 1.0% en 2016 a un saldo negativo de 3.9%, y se estima que se mantenga negativa en los próximos ejercicios, donde no se considera la adquisición de financiamiento adicional. Adicionalmente, la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas como proporción de los ILD pasó de 8.0% en 2016 a 2.5% en 2017. Por su parte, La Entidad contrató en julio de 2017 un crédito de corto plazo con BBVA Bancomer, mismo que fue liquidado a finales de mayo de 2018. Con ello, la Deuda Quirografaria representó 15.8% de la Deuda Total al cierre de 2017, nivel inferior al esperado por HR Ratings de 19.0%, debido a que se registró un menor saldo al proyectado anteriormente. En línea con la liquidación de la Deuda Quirografaria, se estima que el Servicio de Deuda aumente a 1.2% de los ILD en 2018 y disminuya a 0.6% en 2019.

Variables Relevantes: Municipio de Chihuahua

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Período	2016	2017	2018p	2019p	2020p	mar-17	mar-18
Ingresos Totales (IT)	2,895.2	3,256.1	3,409.4	3,673.3	3,989.4	1,187.3	1,085.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,248.3	2,496.2	2,646.5	2,846.2	3,076.1	1,001.5	922.4
Deuda Neta	22.1	-98.3	-27.3	-37.0	-46.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	4.4%	1.5%	-2.4%	-0.1%	-0.1%	51.1%	42.0%
Balance Primario a IT	7.2%	2.1%	-1.8%	0.3%	0.3%	51.8%	43.0%
Balance Primario Ajustado a IT	4.9%	5.4%	-1.9%	0.3%	0.3%	n.a.	n.a.
Servicio de la Deuda a ILD	3.5%	0.8%	1.2%	0.6%	0.5%	0.8%	10.5%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	9.3%
Deuda Neta a ILD	1.0%	-3.9%	-1.0%	-1.3%	-1.5%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	15.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	51.1%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	8.0%	2.5%	2.4%	2.2%	2.0%	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio

p: Proyectado

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Resultado en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2017 un superávit en el Balance Primario equivalente a 2.1% de los IT, mientras que en 2016 el superávit fue por 7.2%. El resultado anterior se debió a un crecimiento de 12.8% en el Gasto Corriente, lo que obedece a un mayor gasto en Servicios Personales y Servicios Generales, así como un aumento interanual de 35.2% en el Gasto No Operativo. Por otra parte, los ILD reportaron un monto 11.0% superior de 2016 a 2017, como resultado del incremento de 15.6% en las Participaciones Federales. Para 2018, se estima que la Entidad reporte un déficit en el Balance Primario equivalente a 1.8% de los IT, donde se proyecta un incremento de 11.3% en el Gasto Corriente y un monto 6.0% superior en los ILD. Adicionalmente, se espera un elevado nivel de Inversión Pública financiado principalmente a través de los recursos disponibles observados al cierre del ejercicio 2017. Con ello, se estima un déficit en el Balance Primario Ajustado de 1.9%.
- **Deuda Directa.** Al cierre de 2017, la Deuda Directa ascendió a P\$71.6m, compuesta por un crédito estructurado a largo plazo con Banamex con un saldo insoluto de P\$60.3m y un crédito a corto plazo con BBVA Bancomer con saldo de P\$11.3m. El crédito con BBVA Bancomer fue contratado en julio de 2017 por un monto inicial de P\$155.0m. El destino de estos recursos fue para inversión en Seguridad Pública, específicamente en la plataforma “Escudo Chihuahua”, que incluye la instalación de un sistema de videovigilancia y monitoreo, la construcción de un centro de inteligencia y la adquisición de equipo de seguridad. Es importante mencionar que el crédito fue liquidado a finales de mayo de 2018.
- **Desempeño de la Deuda Neta y el Servicio de la Deuda.** La Deuda Neta sobre los ILD disminuyó de 1.0% en 2016 a un saldo negativo de 3.9% en 2017. Lo anterior obedeció a un mayor saldo en los recursos disponibles al cierre del ejercicio. Asimismo, el Servicio de Deuda disminuyó de 3.5% en 2016 a 0.8% en 2017, como resultado de la liquidación de un crédito a largo plazo con Banobras durante 2016. Cabe mencionar que HR Ratings estimaba en las métricas de Deuda Neta y Servicio de Deuda a ILD un nivel de 1.7% y 0.9% respectivamente. De acuerdo con el perfil de Deuda Vigente, sumado a los resultados financieros proyectados, se estima que la Deuda Neta reporte un nivel promedio negativo de 1.2% y el Servicio de Deuda un promedio de 0.9% para los próximos años.
- **Nivel de Obligaciones Financieras sin Costo.** Las Obligaciones Financieras sin Costo disminuyeron de P\$191.7m en 2016 a P\$82.3m en 2017, como consecuencia de la contracción de P\$81.2m en el pasivo por Cuentas por Pagar. Dado lo anterior, la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas como proporción de los ILD pasó de 8.0% en 2016 a 2.5% en 2017. HR Ratings estima que para los próximos ejercicios esta métrica se mantenga en un nivel promedio de 2.3%.

Principales Factores Considerados

El Municipio de Chihuahua se encuentra en la zona centro del Estado de Chihuahua. Limita al norte con los Municipios de Buenaventura y Ahumada; al sur, con los Municipios de Satevó y Rosales; al este, con Aquiles Serdán y Aldama; y al oeste, con los Municipios de Namiquipa, Santa Isabel y Riva Palacio. La Entidad cuenta con una extensión territorial de 9,219.3 km² y una población total de 878,062 habitantes. El Municipio es la capital del Estado de Chihuahua, donde tienen su sede los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial del mismo.

La ratificación de la calificación en escala local obedece a un adecuado desempeño financiero, así como a un bajo nivel de endeudamiento reflejado en las métricas de Deuda del Municipio. Al cierre de 2017, se reportó un superávit en el Balance Primario equivalente a 2.1% de los Ingresos Totales (IT), mientras que en 2016 el superávit fue por 7.2%. Lo anterior fue resultado principalmente del crecimiento interanual de 12.8% en el Gasto Corriente de 2016 a 2017, lo que obedece al incremento de P\$241.3m en Servicios Generales y Servicios Personales, así como a un aumento interanual de 35.2% en el Gasto No Operativo. Por su parte, los Ingresos Totales reportaron un monto 12.5% superior de 2016 a 2017, como resultado del incremento interanual de 15.6% en los recursos recibidos por Participaciones Federales.

La asignación de la calificación HR BBB+ (G) en escala global obedece a la correspondencia entre la calificación soberana de México¹ [HR A- (G)] y la relación con la calificación local del Municipio de Chihuahua, por lo que cambios en la calificación soberana de México en sentidos positivos o negativos podría tener una incidencia en el resultado de la calificación Global del Municipio.

Cabe mencionar que HR Ratings estimaba para 2017 un superávit en el Balance Primario equivalente a 0.8% de los IT, cuando en 2017 el superávit fue por 2.1%. Lo anterior debido a un monto esperado de P\$1,674.9m en Ingresos Federales, mientras que se recibieron P\$1,846.8 en 2017, lo que representa una desviación interanual de 10.3%, donde destacan las Participaciones Federales. Por otro lado, el Gasto Corriente fue 7.5% superior a lo estimado, derivado de un gasto por Servicios Generales mayor a lo proyectado para el ejercicio.

HR Ratings estima que en 2018 se reporte en el Balance Primario un déficit equivalente a 1.8% de los Ingresos Totales. En lo anterior, se proyecta un nivel superior de Inversión Pública, el cual se espera sea financiado a través de la disminución en los recursos disponibles observados al cierre del ejercicio 2017. Adicionalmente, se estima un incremento en el Gasto Corriente de 11.3%, donde se espera un crecimiento en los rubros de Servicios Personales y Servicios Generales, en línea con el avance mostrado a marzo de 2018. Por su parte, se proyecta que los Ingresos Totales aumenten de P\$3,256.1m en 2017 a P\$3,409.4m en 2018, donde destaca un crecimiento de 4.9% en Ingresos Federales, derivado de un mayor nivel estimado de Participaciones Federales, derivado del comportamiento reportado durante el periodo de estudio.

La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2017 ascendió a P\$71.6m, y está compuesta por un crédito a corto plazo contratado con BBVA Bancomer con un saldo insoluto de

¹ HR Ratings ratificó la calificación crediticia de HR A- (G) y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable para la deuda soberana de los Estados Unidos Mexicanos, publicado el 10 de agosto de 2017. Para más información sobre las calificaciones otorgadas por HR Ratings se puede consultar la página web www.hrratings.com

P\$11.3m y un crédito estructurado de largo plazo con Banamex con saldo de P\$60.3m. El crédito con Banamex tiene afectado como fuente de pago el 24.0% del Fondo General de Participaciones correspondiente al Municipio. Este financiamiento fue reestructurado mediante un convenio modificatorio en diciembre de 2014, con lo cual se extendió la fecha de vencimiento de 2016 a 2021. Adicionalmente, en julio de 2017, el Municipio contrató un crédito de corto plazo con BBVA Bancomer por un monto inicial de P\$155.0m. El destino de estos recursos fue para inversión en Seguridad Pública, específicamente en la plataforma "Escudo Chihuahua", que incluye la instalación de un sistema de videovigilancia y monitoreo, la construcción de un centro de inteligencia y la adquisición de equipo de seguridad. Es importante mencionar que el crédito fue liquidado a finales de mayo de 2018.

La Deuda Neta como proporción de los ILD disminuyó de 1.0% en 2016 a un saldo negativo de 3.9% en 2017, gracias a que la Entidad registró un mayor saldo en los recursos disponibles al cierre del ejercicio. Debido al financiamiento contratado con BBVA Bancomer, la Deuda Quirografaria fue equivalente a 15.8% de la Deuda Total en 2017, nivel inferior al estimado de 19.0%. De acuerdo con los resultados financieros proyectados, aunado al perfil de amortización vigente, se estima una Deuda Neta negativa de 1.0% de los ILD en 2018 y 1.3% en 2019, en donde se espera la adquisición de financiamiento adicional.

El Servicio de la Deuda en 2017 representó 0.8% de los Ingresos de Libre Disposición, cuando el nivel observado en 2016 fue de 3.5%. Lo anterior como resultado de la liquidación de un crédito a largo plazo con Banobras durante 2016. Cabe mencionar que el resultado registrado en el SD a ILD estuvo en línea con el esperado por HR Ratings de 0.9%. Para 2018, se espera que el SD a ILD aumente a un nivel de 1.2% y disminuya a 0.6% en 2019, en línea con la liquidación de la Deuda Quirografaria durante 2018.

Las Obligaciones Financieras sin Costo de la Entidad disminuyeron de P\$191.7m en 2016 a P\$82.3m en 2017. En lo anterior, se observó una contracción de P\$81.2m en el pasivo por Cuentas por Pagar. Dado lo anterior, la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas como proporción de los ILD pasó de 8.0% en 2016 a 2.5% en 2017. HR Ratings estima para los próximos ejercicios que esta métrica reporte un nivel promedio de 2.3% de los ILD.

HR Ratings monitoreará el desempeño de las principales métricas de Deuda de la Entidad, con el objetivo de determinar cualquier movimiento importante con respecto a las expectativas, ya que no se estima la contratación de financiamiento adicional en los próximos ejercicios.

Perfil de la Calificación

El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y evaluación de la información financiera del Municipio de Chihuahua, Estado de Chihuahua. El análisis incorpora la información de Cuenta Pública 2017, el avance presupuestal a marzo de 2018, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2018. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings al Municipio de Chihuahua, puede consultarse el reporte inicial publicado el 28 de mayo de 2009, así como el último reporte de seguimiento, previo a este, publicado el 2 de octubre de 2017 en la página web: www.hrratings.com

Eventos Relevantes

Proceso Electoral 2018

El cambio de administración del Municipio de Chihuahua se realizará el 10 de octubre de 2018. HR Ratings dará seguimiento al cambio de administración y el impacto que podría generar sobre los resultados financieros de la Entidad, con énfasis en el comportamiento del Gasto Corriente y el impacto que tendría sobre los resultados financieros. Esto con el objetivo de identificar cualquier desviación importante con respecto a las expectativas.

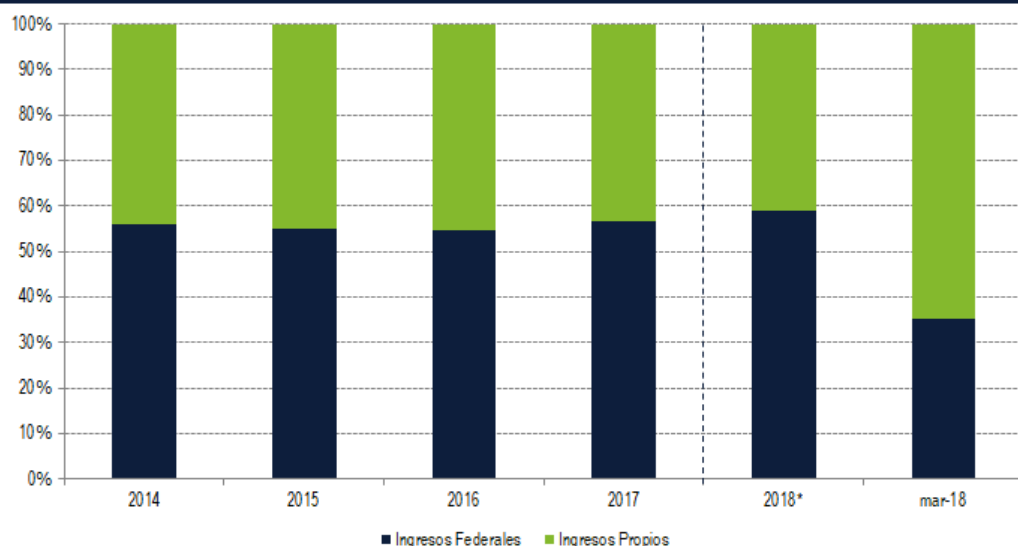
Análisis de Riesgo

Ingresos

Al cierre de 2017, los Ingresos Totales del Municipio ascendieron a P\$3,256.1m, lo que representó un crecimiento de 12.5% en comparación con lo reportado en 2016. El cambio se debió al aumento de 16.3% en los Ingresos Federales, como resultado del cambio interanual de P\$146.5m en los recursos recibidos por Participaciones Federales. Adicionalmente, los Ingresos Propios mostraron un incremento de 7.8%, al pasar de P\$1,308.0m en 2016 a P\$1,409.3m en 2017, donde destaca un crecimiento en la recaudación de Impuestos.

Durante el periodo de 2014 a 2017, los Ingresos Totales mostraron una composición promedio de 55.7% de Ingresos Federales y 44.3% de Ingresos Propios. Cabe mencionar que la composición promedio de ingresos en los Municipios calificados por HR Ratings es de 75.1% en Ingresos Federales y 24.9% en Ingresos Propios, por lo que destaca la capacidad de recaudación propia de la Entidad.

Gráfica 1. Ingresos Federales y Propios para el Municipio de Chihuahua, de 2014 a 2017



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.
*Presupuesto.

En 2017, los Ingresos Federales registraron un incremento de 16.3% con respecto al año anterior, al cerrar en P\$1,848.8m. Esto se debió principalmente a un aumento de 15.6% en las Participaciones Federales, donde destacan los recursos recibidos por P\$93.9m a través del ISR Participable y P\$633.3 por Fondo General de Participaciones durante 2017. Sumado a esto, las Aportaciones Federales ascendieron a P\$607.6m, lo que representó un nivel 14.9% superior a lo observado en 2016. Cabe mencionar que las Participaciones y Aportaciones Federales en conjunto representaron en promedio 93.9% de los Ingresos Federales y 52.3% de los Ingresos Totales en el periodo de 2014 a 2017.

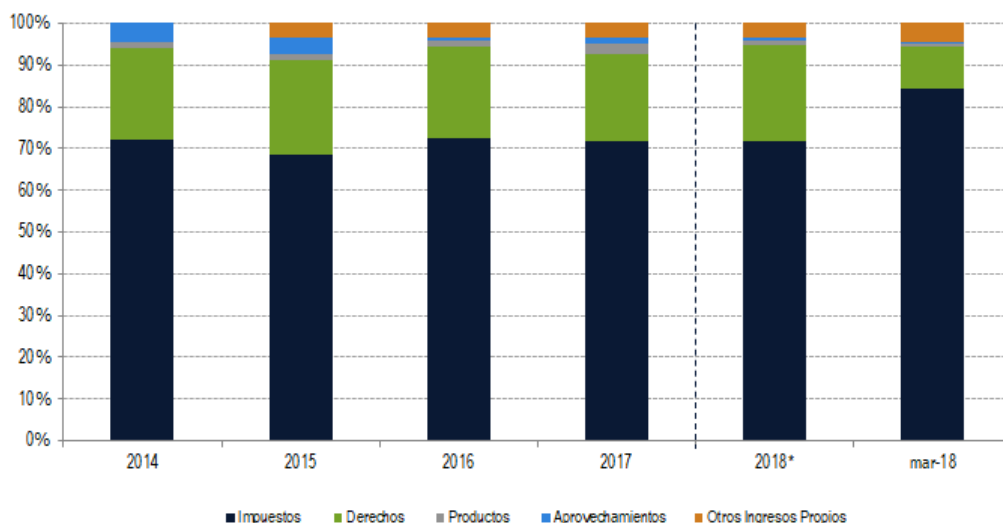
Por su parte, los recursos Federales y Estatales de gestión presentaron un crecimiento interanual, al pasar de P\$118.3m en 2016 a P\$152.2m en 2017. A continuación, se enlistan los Ingresos de gestión de mayor relevancia que se reportan dentro de Otros Federales en 2017:

- FORTASEG²: P\$48.0m.
- Programas Regionales: P\$39.5m.
- FORTALECE³: P\$32.7 m

² Programa de Fortalecimiento para la Seguridad: tiene como objetivo principal el fortalecimiento tecnológico, de equipo e infraestructura de las instituciones de seguridad pública, a la previsión social de la violencia y la delincuencia, así como a la capacitación, entre otras, en materia de derechos humanos e igualdad de género.

³ Fondo para el Fortalecimiento de la Infraestructura Estatal y Municipal: tiene como finalidad la generación de infraestructura, pavimentación de calles y avenidas, alumbrado público, drenaje y alcantarillado, mantenimiento de vías; construcción, rehabilitación y remodelación de espacios educativos, artísticos y culturales, entre otras acciones de infraestructura urbana y social.

Gráfica 2. Composición de Ingresos Propios del Municipio de Chihuahua, de 2014 a 2017



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.

* Presupuesto.

Al cierre de 2017, los Ingresos Propios registraron un nivel 7.8% superior al registrado en 2016, al aumentar de P\$1,308.0m a P\$1,409.3m. Lo anterior se debe principalmente a un incremento en la recaudación de Impuestos, los cuales aumentaron a P\$1,013.1m en 2017, lo que fue 7.0% superior a lo registrado en 2016. Este cambio obedece a un aumento de P\$82.4m en la recaudación del Impuesto Sobre Adquisición de Bienes Inmuebles. Por otro lado, el Impuesto Predial reportó una disminución interanual de 1.9% al cerrar en P\$649.1m en 2017. Actualmente, el Municipio cuenta con 390,000 cuentas catastrales, de las cuales aproximadamente 195,000 presentan rezago, equivalente a 50.0% del padrón.

Tabla 1. Recaudación de Impuestos del Municipio de Chihuahua, 2015 a 2017
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2015	2016	2017
	Obs.	Obs.	Obs.
Impuestos	796.1	946.7	1,013.1
Predial	574.3	661.9	649.1
ISAI	218.0	241.5	323.9
Otros	3.9	43.3	40.1

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

El rubro de Derechos ascendió a P\$291.1m en 2017, lo que fue un 1.5% superior a lo registrado en 2016, debido principalmente al incremento de 3.0% en los Derechos por Prestación de Servicios. Este último concepto reportó un monto de P\$135.9m en 2017, cuando en 2016 recibieron un nivel de P\$132.0m. De acuerdo con información proporcionada por el Municipio, esto se debe a los Permisos de Obras Públicas otorgados, así como el arrendamiento de bienes municipales. Adicionalmente, los Derechos por el Uso de Bienes del Dominio Público mostraron un aumento de P\$2.5m de 2016 a 2017.

**Tabla 2. Derechos del Municipio de Chihuahua, 2015 a 2017
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)**

Concepto	2015	2016	2017
	Obs.	Obs.	Obs.
Derechos	267.7	286.8	291.1
Derechos por Prestación de Servicios	87.3	132.0	135.9
Derechos por el Uso de Bienes de Dominio Público	43.8	2.7	5.1
Alumbrado Público	136.6	152.2	150.0

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

En cuanto a la categoría de Productos, estos registraron un incremento al pasar de P\$20.4m en 2016 a P\$33.9m en 2017. Esto como consecuencia de la recaudación de Ingresos Financieros, la cual se incrementó P\$17.7m de forma interanual. Asimismo, los Aprovechamientos mostraron un crecimiento de P\$13.6m, derivado de un mayor monto recaudado por concepto de Aprovechamientos provenientes de Obras Públicas.

A marzo de 2018, los Ingresos Totales ascendieron a P\$1,085.9m, de los cuales P\$383.6m corresponden a Ingresos Federales y P\$702.3m a Ingresos Propios. Dentro de los Ingresos Federales, destaca la disminución en los recursos recibidos por Participaciones Federales, ya que en el avance a marzo de 2018 se registró una reducción de P\$79.9m con respecto a marzo de 2017. Por otra parte, los Ingresos Propios muestran a marzo de 2018 un monto ligeramente superior a lo registrado en el avance del año anterior, como resultado de un incremento de P\$8.6m en la recaudación de Impuestos.

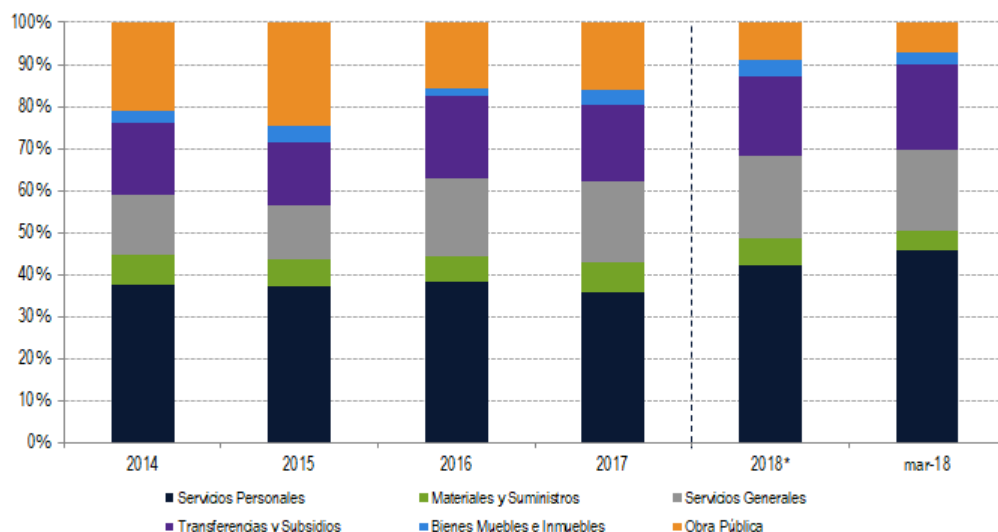
De acuerdo con la Ley de Ingresos 2018, el Municipio espera que los Ingresos Totales asciendan a P\$2,976.4m, con una composición de P\$1,756.6m en Ingresos Federales y P\$1,219.9m en Ingresos Propios. Se presupuestó que los Ingresos Federales disminuyan 4.9% frente a lo reportado en 2017, donde no se proyectaron ingresos Federales y Estatales de gestión. Adicionalmente, la Entidad estima que los Ingresos Propios reporten un monto 13.4% inferior a lo observado en 2017. Lo anterior debido a una disminución esperada en los rubros de Impuestos y Productos.

HR Ratings estima que los Ingresos Totales en 2018 aumenten a P\$3,409.4m, lo que representa un incremento de 4.7%. Lo anterior debido al crecimiento de P\$89.9m en Ingresos Federales, derivado del aumento esperado de 8.0% en las Participaciones Federales, como consecuencia del comportamiento al alza mostrado en el periodo de estudio. Adicionalmente, se proyecta un crecimiento en Ingresos Propios de 4.5% de 2017 a 2018, debido a un crecimiento estimado de 9.0% en la recaudación de Impuestos, en línea con la tendencia creciente reportada durante el periodo de análisis, aunado al avance mostrado a marzo de 2018.

Gasto

El Gasto Total del Municipio registró un incremento de 15.9%, al pasar de P\$2,767.5m en 2016 a P\$3,207.7m en 2017. Esto responde a un aumento en el Gasto Corriente, el cual incrementó 12.8% de 2016 a 2017, lo que se debió principalmente a un crecimiento de 26.2% en el gasto ejercido por Servicios Generales. Adicionalmente, se observó un alza en los Gastos No Operativos de 35.2%, como consecuencia de un mayor gasto en Obra Pública durante 2017. Cabe mencionar que, en promedio, el Gasto Total se ha compuesto por 80.5% de Gastos Corrientes y 19.5% de Gastos No Operativos en el periodo de 2014 a 2017.

Gráfica 3. Composición del Gasto Total del Municipio de Chihuahua, de 2014 a 2017



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.
* Presupuesto.

En 2017, el Municipio registró un Gasto Corriente de P\$2,581.0m, equivalente a un incremento de 12.8% respecto a 2016. Este cambio se explica principalmente por el crecimiento reportado en Servicios Generales, los cuales pasaron de P\$488.9m en 2016 a P\$616.8m en 2017, debido al aumento interanual de P\$38.1m en los Servicios de Mantenimiento. De acuerdo con información brindada por el Municipio, esto se deriva del mantenimiento de parques y áreas públicas, así como la inversión en luminarias de alumbrado público.

Tabla 3. Servicios Generales de Municipio de Chihuahua, 2015 a 2017
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2015	2016	2017
	Obs.	Obs.	Obs.
Servicios Generales	330.5	488.9	616.8
Servicios Básicos	151.7	159.8	174.5
Servicios de Arrendamiento	14.5	36.2	49.7
Servicios Profesionales	27.4	34.5	52.4
Servicios Financieros, Bancarios y Comerciales	14.6	9.4	24.7
Servicios de Mantenimiento	53.2	160.0	198.1
Servicios de Comunicación Social	35.0	33.8	54.5
Servicios Oficiales	23.1	24.5	24.4
Otros	11.1	30.6	38.4

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

Por su parte, el capítulo de Servicios Personales reportó un incremento interanual de 11.1%, lo que obedece a un aumento de P\$58.2m en Otras Prestaciones Sociales y Económicas y Pago de Estímulos a Servidores Públicos. De acuerdo con información proporcionada por la Entidad, esto se debe a las prestaciones prestadas al personal de Servicios Públicos y de Seguridad. Actualmente, el Municipio cuenta con una plantilla

laboral de 4,447 empleados, de los cuales aproximadamente 12.4% del total son sindicalizados.

Tabla 4. Servicios Personales de Municipio de Chihuahua, 2015 a 2017
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2015	2016	2017
	Obs.	Obs.	Obs.
Servicios Personales	957.5	1,022.0	1,135.5
Remuneraciones Personal Permanente	258.0	297.0	333.6
Remuneraciones Personal Transitorio	42.1	19.5	9.4
Seguridad Social	86.8	60.7	64.4
Remuneraciones Adicionales y Especiales	267.6	257.2	282.1
Otros	302.9	387.6	445.9

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

En cuanto al capítulo de Materiales y Suministros, al cierre de 2017 presentó un crecimiento de P\$36.0m con respecto a lo registrado en 2016. Lo anterior derivó principalmente del aumento de P\$22.6m en Vestuario y Prendas de Protección. Asimismo, las Transferencias y Subsidios ascendieron a P\$582.3m y, con ello, aumentaron 9.7% frente a lo registrado en 2016. Esto debido al crecimiento observado en Ayudas Sociales, mismas que reportaron un monto de P\$132.9m en 2017, cuando en 2016 el nivel fue de P\$101.6m.

Por otra parte, se observó un incremento interanual en los Gastos No Operativos, al pasar de P\$463.4m en 2016 a P\$626.7m en 2017. Lo anterior debido a que se erogó un mayor monto durante 2017 en Obra Pública, al pasar de P\$422.9m en 2016 a P\$512.6m en 2017. Las principales Obras Públicas llevadas a cabo por el Municipio en 2017 fueron la implementación de la Plataforma “Escudo Chihuahua”, la cual consiste en un sistema tecnológico para la vigilancia y seguridad de la Ciudad de Chihuahua, construcción de infraestructura vial, instalación de infraestructura hidráulica en la zona sur de la ciudad, así como la construcción de arcotelescos, bebederos y comedores en escuelas. Adicionalmente, en Bienes Muebles e Inmuebles, se registró un movimiento de P\$40.5m a P\$114.1m de forma interanual.

A marzo de 2018, el Gasto Total ascendió a P\$638.2m, de los cuales P\$576.2m corresponden a Gastos Corrientes y P\$62.0m a Gastos No Operativos. Dentro del Gasto Corriente, destaca el incremento en Servicios Personales, debido a que en marzo de 2018 se registra un monto por P\$286.3m, mientras que en marzo de 2017 se registró un monto por P\$262.6m. En cuanto a Gastos No Operativos, en el avance a marzo de 2018 se observa un crecimiento de P\$13.4m, como consecuencia del aumento de P\$15.5m presentado en Bienes Muebles e Inmuebles.

En el Presupuesto de Egresos 2017, el Municipio estima ejercer un Gasto Total por P\$2,820.3m, nivel 12.1% inferior al ejercido en 2017. Lo anterior se debe principalmente a la disminución interanual de 42.0% en el Gasto No Operativo, como consecuencia de la reducción esperada en Obra Pública. En cuanto al Gasto Corriente, se presupuestó un monto por P\$2,457.2m, nivel 4.8% inferior a lo observado en 2017. Esto debido a que la Entidad espera una disminución de P\$62.4m de 2017 a 2018 en Servicios Generales, lo que representa un cambio interanual de 10.1%.

HR Ratings estima que el Gasto Total en 2018 se incremente a P\$3,492.2m, lo que representa un crecimiento de 8.9% respecto a lo observado en 2017, debido

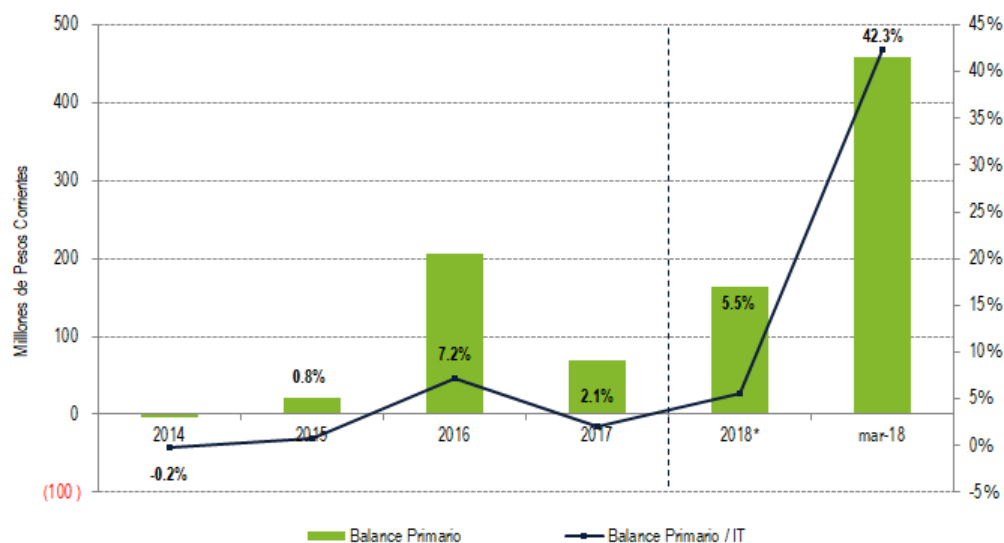
principalmente a un aumento de \$290.8m en el Gasto Corriente, debido a un mayor gasto esperado en Servicios Personales, en línea con el comportamiento observado en el avance a marzo de 2018. Por otra parte, se proyecta una disminución en el Gasto No Operativo de 1.0% de 2017 a 2018, debido a la contracción esperada en Bienes Muebles e Inmuebles. Se dará seguimiento al nivel del gasto con el objetivo de identificar cualquier desviación importante en relación con las estimaciones.

Balance Primario

El Municipio reportó en 2017 un superávit en el Balance Primario⁴ equivalente a 2.1% de los Ingresos Totales (IT), mientras que en 2016 el superávit fue por 7.2%. Lo anterior fue resultado principalmente del crecimiento interanual de 12.8% en el Gasto Corriente de 2016 a 2017, lo que obedece al incremento de P\$241.3m en Servicios Generales y Servicios Personales, así como a un aumento interanual de 35.2% en el Gasto No Operativo. Por su parte, los Ingresos Totales reportaron un monto 12.5% superior de 2016 a 2017, como resultado del incremento interanual de 15.6% en los recursos recibidos por Participaciones Federales.

Cabe mencionar que HR Ratings estimaba para 2017 un superávit en el Balance Primario equivalente a 0.8% de los IT, cuando en 2017 el superávit fue por 2.1%. Lo anterior debido a un monto esperado de P\$1,674.9m en Ingresos Federales, mientras que se recibieron P\$1,846.8 en 2017, lo que representa una desviación interanual de 10.3%, donde destacan las Participaciones Federales. Por otro lado, el Gasto Corriente fue 7.5% superior a lo estimado, derivado de un gasto por Servicios Generales mayor a lo proyectado para el ejercicio.

Gráfica 4. Balance Primario para el Municipio de Chihuahua, de 2014 a 2017



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.
* Presupuesto.

⁴ Diferencia entre Ingresos y Gastos, excluyendo el Servicio de la Deuda.

A marzo de 2018, se reporta un superávit en el Balance Primario equivalente a 42.0% de los IT, mientras que en marzo de 2017 el superávit correspondió a 51.1%. Lo anterior debido a que se registra un Ingreso Total por P\$1,085.9m a marzo de 2018, lo cual representa un nivel 8.5% inferior a lo registrado en marzo de 2017, como consecuencia de un decremento en los recursos recibidos por Participaciones Federales. Por otra parte, el Gasto Total a marzo 2018 muestra un nivel 8.6% superior al observado en el avance del año anterior. Lo anterior se debe al aumento de P\$36.7m en el Gasto Corriente, derivado de un mayor nivel ejercido en Servicios Personales.

De acuerdo con la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2018, se espera que se registre un Balance Primario superavitario por P\$164.2m, equivalente a 5.5% de los Ingresos Totales. Esto se debe a que la Entidad estima que el Gasto Total disminuya 12.1% de 2017 a 2018, como resultado de la reducción de P\$326.2m en el Gasto No Operativo donde se espera que lo ejercido en Obra Pública decrezca de P\$626.7m en 2017 a P\$363.2m en 2018. Adicionalmente, se presupuestó que el Ingreso Total se reduzca a P\$2,976.4m, equivalente a un decremento de 8.6% frente a lo reportado en 2017, como consecuencia de la disminución de 13.4% en los Ingresos Propios, en línea con la contracción esperada en Impuestos.

HR Ratings estima que en 2018 se reporte en el Balance Primario un déficit equivalente a 1.8% de los Ingresos Totales. En lo anterior, se proyecta un nivel superior de Inversión Pública, el cual se espera sea financiado a través de la disminución en los recursos disponibles observados al cierre del ejercicio 2017. Adicionalmente, se estima un incremento en el Gasto Corriente de 11.3%, donde se espera un crecimiento en los rubros de Servicios Personales y Servicios Generales, en línea con el avance mostrado a marzo de 2018. Por su parte, se proyecta que los Ingresos Totales aumenten de P\$3,256.1m en 2017 a P\$3,409.4m en 2018, donde destaca un crecimiento de 4.9% en Ingresos Federales, derivado de un mayor nivel estimado de Participaciones Federales, derivado del comportamiento reportado durante el periodo de estudio.

Deuda

La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2017 ascendió a P\$71.6m, y está compuesta por un crédito a corto plazo contratado con BBVA Bancomer con un saldo insoluto de P\$11.3m y un crédito estructurado de largo plazo con Banamex con saldo de P\$60.3m. El crédito con Banamex tiene afectado como fuente de pago el 24.0% del Fondo General de Participaciones correspondiente al Municipio. Este financiamiento fue reestructurado mediante un convenio modificatorio en diciembre de 2014, con lo cual se extendió la fecha de vencimiento de 2016 a 2021.

Tabla 5. Deuda del Municipio de Municipio de Chihuahua, de 2014 a marzo 2018
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2014	2015	2016	2017	mar-18
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Total	260.8	149.1	75.3	71.6	107.2
Deuda Directa	260.8	149.1	75.3	71.6	107.2
Corto Plazo	23.8	0.0	0.0	11.3	54.8
Scotiabank	23.8	0.0	0.0	0.0	0.0
BBVA Bancomer	0.0	0.0	0.0	11.3	54.8
Largo Plazo	237.0	149.1	75.3	60.3	52.4
Banamex	100.0	90.4	75.3	60.3	52.4
Banobras	137.0	58.7	0.0	0.0	0.0

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

El contrato del crédito con Banamex incluye entre las obligaciones del acreditado mantener una calificación crediticia mínima equivalente a HR A-. En caso de no cumplir con esta cláusula, el Banco puede decretar un evento de vencimiento anticipado por el saldo insoluto. Adicionalmente, como parte de estas obligaciones, el Municipio deberá cumplir con dos razones financieras. En caso de incumplirse con alguna de estas Razones, el Banco estaría facultado para decretar un evento de aceleración, lo que se vería reflejado en la utilización de la totalidad de los remanentes de la Fuente de Pago para el prepago forzoso del crédito. Las Razones de Finanzas Públicas se detallan en la siguiente tabla:

Tabla 6. Razones financieras pactadas en el contrato de crédito con Banamex.

Covenants	Máx/Min	2017*	2017	2018	2019
		Obs.	Límite	Límite	Límite
Deuda Directa / Ingresos**	Máx.	2.2%	60.0%	60.0%	60.0%
Servicio de la Deuda / Ingresos	Máx.	2.6%	20.0%	20.0%	20.0%

Fuente: HR Ratings con información del contrato del crédito.

*Cálculos realizados por HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública 2017.

**Ingresos Autónomos= Ingresos Propios y Participaciones Federales. Para el cálculo de la razón de Servicio de la Deuda se utiliza el 65% de los IA.

El Municipio cumplió en 2017 con las dos razones financieras establecidas, y se estima que se cumplan en 2018, por lo cual HR Ratings no considera estas cláusulas como un riesgo para el flujo de efectivo de la Entidad. Se dará seguimiento al cumplimiento de estas obligaciones en los próximos años.

Adicionalmente, en julio de 2017, el Municipio contrató un crédito de corto plazo con BBVA Bancomer por un monto inicial de P\$155.0m. El destino de estos recursos fue para inversión en Seguridad Pública, específicamente en la plataforma “Escudo Chihuahua”, que incluye la instalación de un sistema de videovigilancia y monitoreo, la construcción de un centro de inteligencia y la adquisición de equipo de seguridad. Es importante mencionar que el crédito fue liquidado a finales de mayo de 2018.

Servicio de Deuda y Deuda Neta

El Servicio de la Deuda en 2017 representó 0.8% de los Ingresos de Libre Disposición, cuando el nivel observado en 2016 fue de 3.5%. Lo anterior como resultado de la liquidación de un crédito a largo plazo con Banobras durante 2016. Cabe mencionar que el resultado registrado en el SD a ILD estuvo en línea con el esperado por HR Ratings

de 0.9%. Para 2018, se espera que el SD a ILD aumente a un nivel de 1.2% y disminuya a 0.6% en 2019, en línea con la liquidación de la Deuda Quirografaria durante 2018.

La Deuda Neta como proporción de los ILD disminuyó de 1.0% en 2016 a un saldo negativo de 3.9% en 2017, gracias a que la Entidad registró un mayor saldo en los recursos disponibles al cierre del ejercicio. Debido al financiamiento contratado con BBVA Bancomer, la Deuda Quirografaria fue equivalente a 15.8% de la Deuda Total en 2017, nivel inferior al estimado de 19.0%. De acuerdo con los resultados financieros proyectados, aunado al perfil de amortización vigente, se estima una Deuda Neta negativa de 1.0% de los ILD en 2018 y 1.3% en 2019, en donde se espera la adquisición de financiamiento adicional.

Tabla 7. Indicadores de la Deuda del Municipio de Chihuahua, de 2014 a 2017

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Est.	Est.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	62.7	121.0	79.3	21.0	31.5	18.2
Servicio de Deuda Quirografaria	0.0	23.8	0.0	0.7	11.9	0.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	1,858.2	2,035.1	2,248.3	2,496.2	2,646.5	2,846.2
Servicio de Deuda/ ILD	3.4%	5.9%	3.5%	0.8%	1.2%	0.6%
Servicio de Deuda Quirografaria**/ ILD netos de SDE	0.0%	1.2%	0.0%	0.0%	0.5%	0.0%
Deuda Directa	260.8	149.1	75.3	71.6	45.2	30.1
Deuda Quirografaria	23.8	0.0	0.0	11.3	0.0	0.0
Deuda Neta***	222.5	100.5	22.1	(98.3)	(27.3)	(37.0)
Obligaciones Financieras sin Costo Netas	58.9	212.8	180.1	62.4	62.4	62.4
Deuda Neta/ ILD	12.0%	4.9%	1.0%	-3.9%	-1.0%	-1.3%
Deuda Quirografaria/ DT	9.1%	0.0%	0.0%	15.8%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas/ ILD	3.2%	10.5%	8.0%	2.5%	2.4%	2.2%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

*Participaciones Federales+ Ingresos Propios.

**Considera el pago de capital e intereses de la deuda quirografaria.

***Deuda Neta= Deuda Directa -(Caja +Bancos+Inversiones). Se consideró 91.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2017, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

HR Ratings monitoreará el desempeño de las principales métricas de Deuda de la Entidad, con el objetivo de determinar cualquier movimiento importante con respecto a las expectativas, ya que no se estima la contratación de financiamiento adicional en los próximos ejercicios.

Obligaciones Financieras sin Costo y Liquidez

Las Obligaciones Financieras sin Costo de la Entidad disminuyeron de P\$191.7m en 2016 a P\$82.3m en 2017. En lo anterior se observó una contracción de P\$81.2m en el pasivo por Cuentas por Pagar. Dado lo anterior, la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas como proporción de los ILD pasó de 8.0% en 2016 a 2.5% en 2017. HR Ratings estima para los próximos ejercicios que esta métrica reporte un nivel promedio de 2.3% de los ILD.

Tabla 8. Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio de Chihuahua, de 2014 a marzo 2018
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2014	2015	2016	2017	mar-18
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Obligaciones Financieras sin Costo	131.1	226.1	191.7	82.3	161.2
Corto Plazo	131.1	226.1	191.7	82.3	161.2
Impuestos y Retenciones por Pagar	2.9	2.8	0.0	0.0	76.2
Provisiones	0.0	108.4	6.1	0.0	14.9
Cuentas por Pagar	16.4	42.6	108.6	27.4	0.0
Programas Federales	77.7	47.1	29.5	9.0	0.0
Proveedores	11.4	1.3	23.7	18.8	15.9
Proveedores en Obras y Servicios Públicos	6.6	6.8	0.0	0.0	18.8
Depósitos en Garantía de Contribuyentes	16.2	17.1	23.7	27.0	21.8
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	13.5
Obligaciones Financieras sin Costo Netas*	58.9	212.8	180.1	62.4	100.9
Obligaciones Financieras sin Costo Netas/ ILD	3.2%	10.5%	8.0%	2.5%	n.a.

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

*Obligaciones Financieras sin Costo - Anticipos.

En cuanto a las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata del Municipio, estas pasaron de 1.5x (veces) y 0.9x en 2016 a 3.1x y 2.3x en 2017 respectivamente, resultado de la reducción de P\$109.4m en las Obligaciones Financieras sin Costo. Lo anterior se debió a la disminución interanual de P\$81.9m en el pasivo por Cuentas por Pagar.

Tabla 9. Liquidez del Municipio de Chihuahua, de 2014 a marzo 2018
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2014	2015	2016	2017	mar-18
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	300.1	184.7	293.2	255.0	823.8
Caja	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0
Bancos	190.5	106.6	170.0	182.6	274.6
Inversiones	0.1	0.3	6.6	3.1	437.3
Anticipo a Proveedores y Contratistas	72.3	13.3	11.6	19.9	60.3
Deudores Diversos	36.1	60.2	100.1	45.5	46.2
Otros	0.3	3.3	3.9	2.9	4.4
Obligaciones Financieras sin Costo	131.1	226.1	191.7	82.3	161.2
Razón de Liquidez	2.3	0.8	1.5	3.1	5.1
Razón de Liquidez Inmediata	1.5	0.5	0.9	2.3	4.4

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de Chihuahua

Estado de Chihuahua

HR AA+
HR BBB+ (G)

Finanzas Públicas
18 de junio de 2018

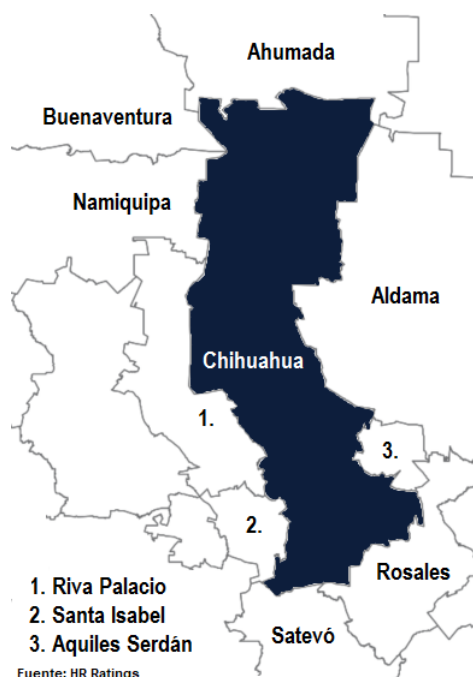
Conclusiones

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ en escala local, y asignó la calificación de HR BBB+ (G) en escala global con Perspectiva Estable al Municipio de Chihuahua, Estado de Chihuahua.

La ratificación de la calificación en escala local y la asignación en escala global obedece a un adecuado desempeño financiero, así como a un bajo nivel de endeudamiento reflejado en las métricas de Deuda del Municipio. La Entidad reportó al cierre de 2017 un superávit en el Balance Primario y en el Balance Primario Ajustado. Con ello, la Deuda Neta a Ingresos de Libre Disposición (ILD) reportó un saldo negativo, y se estima que se mantenga negativa en los próximos ejercicios. Adicionalmente, se registró una disminución en la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas como proporción de los ILD. Por su parte, la Entidad contrató en julio de 2017 un crédito de corto plazo con BBVA Bancomer, mismo que fue liquidado a finales de mayo de 2018. Es importante mencionar que debido a que se observó un menor saldo al proyectado anteriormente, la Deuda Quirografaria a Deuda Total registró un nivel inferior al esperado por HR Ratings. En línea con la liquidación de la Deuda Quirografaria, se estima que el Servicio de Deuda aumente en 2018 para posteriormente disminuir en 2019.

Descripción del Municipio

El Municipio de Chihuahua se encuentra en la zona centro del Estado de Chihuahua. Limita al norte con los Municipios de Buenaventura y Ahumada; al sur, con los Municipios de Satevó y Rosales; al este, con Aquiles Serdán y Aldama; y al oeste, con los Municipios de Namiquipa, Santa Isabel y Riva Palacio. La Entidad cuenta con una extensión territorial de 9,219.3 km² y de acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2010, el Municipio cuenta con una población total de 878,062 habitantes, lo cual representa el 24.7% de la población total del Estado de Chihuahua. El Municipio es la capital del Estado de Chihuahua, donde tienen su sede los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial del mismo.



Fuente: HR Ratings

La Población Económicamente Activa (PEA) del Municipio es de 347,877 habitantes, de este total, el 95% está ocupada, es decir, 330,716 habitantes. La PEA se distribuye por sector de actividad económica de la siguiente manera: en primer lugar, el sector terciario con el 55.4%; en segundo lugar, el sector secundario con el 38.6% y, en tercer lugar, el sector primario con 2.0%. Dentro del sector terciario, el Comercio es la actividad que ocupa el mayor porcentaje de habitantes con el 17.1% y al interior del Secundario resalta la Construcción con el 8.5%.

La actual administración está encabezada por la Lic. María Eugenia Campos Galván, del Partido Acción Nacional (PAN). El período de la actual administración es del 10 de octubre de 2016 al 9 de octubre de 2018.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Chihuahua							
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2016	2017	2018p	2019p	2020p	mar-17	mar-18
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	1,587.3	1,846.8	1,936.7	2,083.1	2,269.8	485.8	383.6
Participaciones (Ramo 28)	940.4	1,086.9	1,173.9	1,256.0	1,356.5	300.0	220.1
Aportaciones (Ramo 33)	528.7	607.6	656.2	708.7	765.4	151.9	163.5
Otros Ingresos Federales	118.3	152.2	106.6	118.3	147.9	34.0	0.0
Ingresos Propios	1,308.0	1,409.3	1,472.7	1,590.2	1,719.6	701.5	702.3
Impuestos	946.7	1,013.1	1,104.3	1,203.7	1,312.0	583.1	591.7
Derechos	286.8	291.1	262.0	272.4	283.3	80.8	71.4
Productos	20.4	33.9	28.8	31.7	35.8	4.8	4.1
Aprovechamientos	9.8	23.4	27.8	30.6	34.6	2.8	4.4
Otros Propios	44.2	47.9	49.8	51.8	53.9	30.0	30.7
Ingresos Totales	2,895.2	3,256.1	3,409.4	3,673.3	3,989.4	1,187.3	1,085.9
EGRESOS							
Gasto Corriente	2,287.2	2,581.0	2,871.8	3,163.7	3,444.5	531.6	568.3
Servicios Personales	1,022.0	1,135.5	1,271.7	1,398.9	1,524.8	262.6	286.3
Materiales y Suministros	166.2	226.1	269.1	301.4	325.5	24.7	29.8
Servicios Generales	488.9	616.8	740.1	828.9	911.8	102.7	119.8
Servicio de la Deuda	79.3	20.4	20.2	18.2	16.8	8.5	11.4
Intereses	5.5	5.3	5.1	3.1	1.7	1.3	3.5
Amortización Deuda Estructurada	73.8	15.1	15.1	15.1	15.1	7.2	7.9
Transferencias y Subsidios	530.7	582.3	570.7	616.3	665.6	140.3	129.0
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	463.4	626.7	620.4	515.0	550.4	48.6	62.0
Bienes Muebles e Inmuebles	40.5	114.1	102.7	82.2	83.0	0.9	16.4
Obra Pública	422.9	512.6	517.7	432.8	467.4	47.8	45.6
Otros Gastos	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ADEFAS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gasto Total	2,767.5	3,207.7	3,492.2	3,678.7	3,994.9	580.3	630.3
Balance Financiero	127.7	48.4	-82.9	-5.4	-5.5	607.1	455.6
Balance Primario	207.0	68.8	-62.6	12.8	11.3	615.6	467.0
Balance Primario Ajustado	142.1	176.2	-65.8	12.8	11.3	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.4%	1.5%	-2.4%	-0.1%	-0.1%	51.1%	42.0%
Balance Primario a Ingresos Totales	7.2%	2.1%	-1.8%	0.3%	0.3%	51.8%	43.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	4.9%	5.4%	-1.9%	0.3%	0.3%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,248.3	2,496.2	2,646.5	2,846.2	3,076.1	1,001.5	922.4
ILD netos de SDE	2,174.5	2,481.2	2,626.9	2,828.0	3,059.3	993.0	911.1

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio

p: Proyectado

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Chihuahua (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas	2016	2017	2018p	2019p	2020p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	53.3	169.9	72.5	67.1	61.6
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	124.3	16.8	20.0	20.0	20.0
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	177.5	186.7	92.5	87.1	81.6
Cambio en efectivo Libre	4.7	116.6	-97.4	-5.4	-5.5
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OFSC netas de Anticipos	180.1	62.4	62.4	62.4	62.4
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	11.3	0.0	0.0	0.0
Quirografaria de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cualquier otra deuda con costo financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	75.3	60.3	45.2	30.1	15.1
Deuda Total	75.3	71.6	45.2	30.1	15.1
Deuda Neta	22.1	-98.3	-27.3	-37.0	-46.6
Deuda Neta a ILD	1.0%	-3.9%	-1.0%	-1.3%	-1.5%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	8.0%	2.5%	2.4%	2.2%	2.0%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio

p: Proyectado

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Chihuahua (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2016	2017	2018p	2019p	2020p
Balance Financiero	127.7	48.4	-82.9	-5.4	-5.5
Movimiento en caja restringida	-64.9	107.5	-3.2	0.0	0.0
Movimiento en OFSC netas	-32.7	-117.7	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	-0.7	-11.3	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	30.2	37.5	-97.4	-5.4	-5.5
Nuevas Disposiciones	0.0	11.3	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-25.5	67.8	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	4.7	116.6	-97.4	-5.4	-5.5
CBI inicial (libre)	48.6	53.3	169.9	72.5	67.1
CBI (libre) Final	53.3	169.9	72.5	67.1	61.6
Servicio de la deuda total (SD)	79.3	21.0	31.5	18.2	16.8
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	79.3	20.4	19.7	18.2	16.8
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.7	11.9	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	3.5%	0.8%	1.2%	0.6%	0.5%
SDQ a I.L.D. netos de SDE	0.0%	0.0%	0.5%	0.0%	0.0%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio

p: Proyectado

Deuda Total del Municipio de Chihuahua, 2014 a marzo 2018 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

	2014	2015	2016	2017	mar-18
Deuda Total	260.8	149.1	75.3	71.6	107.2
Deuda Directa	260.8	149.1	75.3	71.6	107.2
Estructurada					
Largo Plazo	237.0	149.1	75.3	60.3	52.4
Banamex	100.0	90.4	75.3	60.3	52.4
Banobras	137.0	58.7	0.0	0.0	0.0
Quirografaria					
Corto Plazo	23.8	0.0	0.0	11.3	54.8
Scotiabank	23.8	0.0	0.0	0.0	0.0
BBVA Bancomer	0.0	0.0	0.0	11.3	54.8

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

Deuda Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional. HR Ratings tomará dicho crédito como parte de la deuda directa.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir, que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Obligaciones Financieras sin Costo + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria durante cierto periodo.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Municipio de Chihuahua

Estado de Chihuahua

HR AA+
HR BBB+ (G)
Finanzas Públicas
18 de junio de 2018

HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballínez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

Municipio de Chihuahua

Estado de Chihuahua

HR AA+
HR BBB+ (G)

Finanzas Públicas
18 de junio de 2018

A NRSRO Rating*

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos (México), Julio de 2014
Calificación de Deuda Quirografaria de Municipios Mexicanos- Adenda de Metodología- Julio de 2015
Criterios Generales Metodológicos – Noviembre de 2017

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AA+, con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	2 de octubre de 2017
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública 2014 a 2017, Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2018, así como Avance Presupuestal a marzo de 2018.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).