

Calificación

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

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz

Analista Sr. de Finanzas Públicas
victor.toriz@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

Subdirector de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Municipio está encabezada por la Lic. María Eugenia Campos Galván, de la coalición Partido Acción Nacional-Movimiento Ciudadano (PAN-MC). El periodo de la actual administración es del 10 de octubre de 2018 al 9 de octubre de 2021.

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

La ratificación de la calificación en escala local y global se debe al bajo nivel de endeudamiento con el que cuenta el Municipio, así como a la expectativa de que se mantenga en los próximos ejercicios. Al cierre de 2018, la Deuda estaba compuesta por un solo crédito a largo plazo por P\$45.2m. Sumado a la liquidez observada al cierre del ejercicio, la métrica de Deuda Neta a Ingresos de Libre Disposición (ILD) mantuvo un saldo negativo. De acuerdo con los planes de inversión en seguridad pública del Municipio, que contempla la segunda etapa de la plataforma de seguridad "Escudo Chihuahua" y la compra de equipamiento, se adquirió financiamiento a corto plazo. No obstante, se estima que la métrica continúe siendo negativa en los próximos años. Adicionalmente, una vez ejercido el crédito en 2019, sumado al desempeño esperado en los ILD, se estiman resultados equilibrados en el Balance Primario en 2020 y 2021.

Variables Relevantes: Municipio de Chihuahua

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2017	2018	2019p	2020p	2021p	mar-18	mar-19
Ingresos Totales (IT)	3,256.1	3,285.6	3,542.7	3,701.8	3,933.0	1,085.9	1,200.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,496.2	2,579.4	2,797.8	2,919.6	3,088.1	922.4	1,077.1
Deuda Neta	-109.6	-168.8	-98.6	-112.0	-125.3	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	1.5%	0.7%	-2.2%	-0.0%	-0.0%	42.0%	44.2%
Balance Primario a IT	2.1%	1.4%	-1.6%	0.5%	0.4%	43.0%	44.9%
Balance Primario Ajustado a IT	5.4%	1.6%	-1.8%	0.5%	0.4%	n.a.	n.a.
Servicio de la Deuda a ILD	0.8%	1.3%	0.8%	3.1%	0.5%	10.5%	0.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.4%	0.1%	2.5%	0.0%	9.3%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-4.4%	-6.5%	-3.5%	-3.8%	-4.1%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	69.9%	0.0%	0.0%	51.1%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	2.5%	2.6%	2.4%	2.3%	2.2%	n.a.	n.a.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2018, la Deuda Directa ascendió a P\$45.2m compuesta por un crédito estructurado con Citibanamex. Debido a la liquidez observada al cierre del ejercicio, sumado a la liquidación de la Deuda Quirografaria, la Deuda Neta como proporción de los ILD mantuvo un saldo negativo en 2018 de 6.5%. Por su parte, el Servicio de Deuda representó 1.3% de los ILD, nivel similar al proyectado de 1.2%.
- **Superávit en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2018 un superávit en el Balance Primario equivalente a 1.4% de los IT, derivado de una contracción en el gasto de inversión y un aumento en los ILD, en línea con un monto superior de Participaciones Federales. HR Ratings estimaba para 2018 un déficit de 1.8%, ya que se esperaba un monto superior de gasto de inversión y de Gasto Corriente.
- **Bajo nivel de Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC).** Las OFsC disminuyeron de P\$82.3 en 2017 a P\$71.7m en 2018, debido al pago en el pasivo de Cuentas por Pagar. Con ello, la métrica de OFsC Netas como proporción de los ILD reportó un nivel de 2.6% en 2018, nivel similar al esperado de 2.4%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Resultados en el Balance Primario.** Para 2019, se estima un crecimiento en el Gasto Corriente, así como un alza en el gasto de inversión derivado de la adquisición de financiamiento, el cual será destinado a la segunda etapa de la plataforma de seguridad “Escudo Chihuahua” y a la compra de equipamiento, por lo que se espera un déficit de 1.6% en el Balance Primario. No obstante, una vez ejercido el crédito, sumado al incremento proyectado en los ILD, se estiman resultados equilibrados en 2020 y 2021.
- **Desempeño de las métricas de endeudamiento.** En línea con los planes de inversión en seguridad pública del Municipio, se adquirió financiamiento a corto plazo, el cual se espera que tenga un saldo de P\$70.0m al cierre de 2019. No obstante, se estima que la métrica de Deuda Neta mantenga un nivel promedio negativo de 3.7% en los próximos años. Adicionalmente, en línea con lo anterior, se espera que el Servicio de Deuda a ILD en 2019 se incremente a un promedio de 1.9%, mientras que las OFsC reportarían una media de 2.3%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento en el nivel de endeudamiento.** HR Ratings incluye en sus proyecciones la adquisición de financiamiento a corto plazo, no obstante, una desviación en el monto proyectado de Deuda, que lleve la métrica de Deuda Neta sobre ILD a un nivel superior de 5.0%, así como una proporción de Deuda Quirografaria a Deuda Total superior al 69.9% proyectado actualmente, podría afectar de forma negativa la calificación.
- **Incremento del nivel de OFsC.** Se espera que el Municipio mantenga un nivel similar sus OFsC en los próximos años, por lo que déficits fiscales que se traduzcan en un crecimiento de esta métrica llevándola a un nivel superior a 10.0% podría impactar de forma negativa la calificación crediticia.

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 de 2015 a 2018, el avance presupuestal a marzo de 2019, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2019. 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 18 de junio de 2018 en la página web: www.hrratings.com

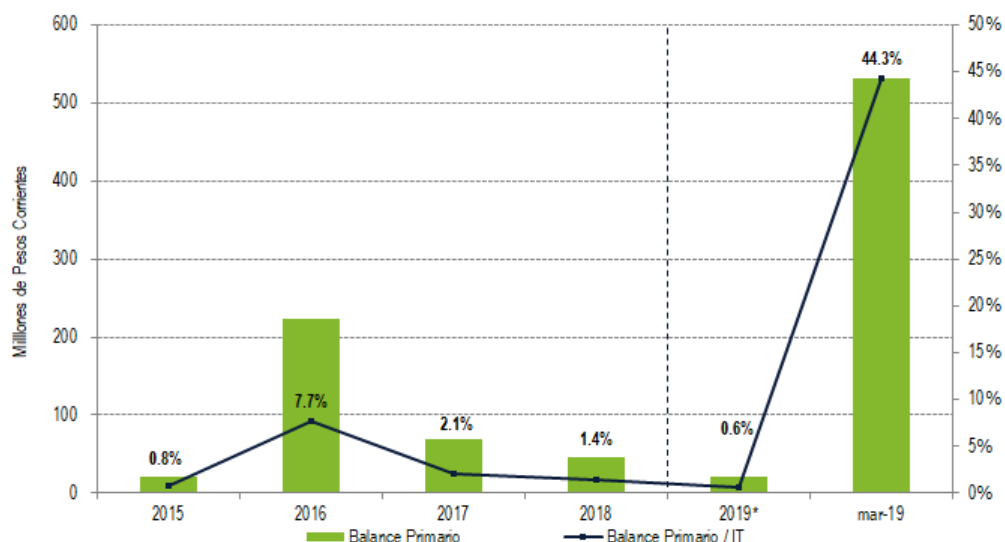
Análisis de Riesgo

Balance Primario

El Municipio reportó en 2018 un superávit en el Balance Primario equivalente a 1.4% de los ingresos totales (IT), mientras que en 2017 el superávit fue por 2.1%. Lo anterior fue resultado del crecimiento observado en el Gasto Corriente. No obstante, se mantuvo el resultado superavitario como resultado de una contracción en el gasto de inversión, así como un alza en los Ingresos de Libre Disposición, derivado del aumento en las Participaciones Federales.

Cabe mencionar que HR Ratings estimaba para 2018 un déficit en el Balance Primario equivalente a 1.8% de los IT. Lo anterior debido a un monto proyectado de gasto de inversión de P\$620.4m, mientras que se ejercieron P\$469.9m, lo que representa una desviación interanual de 24.3%. Adicionalmente, se esperaba en el Gasto Corriente un monto 2.8% superior a lo estimado.

Gráfica 1. Balance Primario para el Municipio de Chihuahua, de 2015 a marzo 2019



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

El crecimiento de 8.2% de 2017 a 2018 en el Gasto Corriente, se debió al incremento observado en los rubros de Servicios Personales y Servicios Generales, derivado de las necesidades de Seguridad Pública del Municipio, ya que hubo un alza en el número de policías, así como personal de Bomberos. Por otra parte, se observó una reducción de 34.1% en el gasto de inversión pública, con lo que se registró el nivel más bajo del periodo de análisis, en línea con la contracción observada en los recursos Federales y Estatales de gestión.

Tabla 1. Servicios Personales de Municipio de Chihuahua, 2016 a 2018
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2016	2017	2018
	Obs.	Obs.	Obs.
Servicios Personales	1,022.0	1,135.5	1,237.5
Remuneraciones Personal Permanente	297.0	333.6	345.4
Remuneraciones Personal Transitorio	19.5	9.4	19.4
Seguridad Social	60.7	64.4	66.4
Remuneraciones Adicionales y Especiales	257.2	282.1	311.0
Otros	387.6	445.9	495.2

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

Al cierre de 2018, se registró un crecimiento de 3.3% en los ILD, resultado de un nivel superior de Participaciones Federales, donde destaca el alza de P\$69.4m en los recursos recibidos a través del Fondo General de Participaciones (FGP) y en el Fondo de Fomento Municipal (FFM). Adicionalmente, se registró un alza en la recaudación de Derechos, derivado de un nivel superior de Derechos de Alumbrado Público, debido a durante 2018 se ajustó un desfase en el pago respecto a los informes de la Comisión Federal de Electricidad (CFE). No obstante, el crecimiento de los Ingresos Propios se vio limitado por la disminución observada en Impuestos, en línea con una menor recaudación de Traslación de Dominio.

Tabla 2. Derechos del Municipio de Chihuahua, 2016 a 2018
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2016	2017	2018
	Obs.	Obs.	Obs.
Derechos	286.8	291.1	324.7
Derechos por Prestación de Servicios	132.0	135.9	146.9
Derechos por el Uso de Bienes de Dominio Público	2.7	5.1	4.9
Alumbrado Público	152.2	150.0	172.8

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

De acuerdo con la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2019, se espera que se registre un Balance Primario ligeramente superavitario por P\$20.3m, equivalente a 0.6% de los Ingresos Totales. Esto se debe a que la Entidad estima una reducción en los Ingresos Propios de 7.1%, en línea con una contracción en la recaudación de Impuestos y Derechos. Adicionalmente, se proyecta un monto superior de Gasto Corriente de 2018 a 2019. No obstante, se estima un crecimiento en las Participaciones Federales y una contracción en el gasto de inversión.

HR Ratings estima para 2019 un crecimiento en el Gasto Corriente, en línea con las necesidades del Municipio respecto a Seguridad Pública, así como un incremento en el gasto de inversión, derivado de la adquisición de financiamiento, el cual será destinado a

la segunda etapa de la plataforma de seguridad “Escudo Chihuahua” y a la compra de patrullas, por lo que se espera un déficit en el Balance Primario de 1.6%. No obstante, una vez ejercido el financiamiento adicional, se proyecta una reducción en el gasto de inversión, así como un crecimiento en los ILD, por lo que proyectan resultados equilibrados en el Balance Primario en 2020 y 2021.

Deuda

La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2018 ascendió a P\$45.2m, compuesta por un crédito estructurado a largo plazo con Citibanamex, el cual tiene afectado como garantía y fuente de pago el 24.0% del FGP que corresponde mensualmente al Municipio y cuyo vencimiento es en 2021.

Tabla 3. Deuda del Municipio de Chihuahua, de 2015 a marzo 2019

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2015	2016	2017	2018	mar-19
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Total	149.1	75.3	71.6	45.2	37.3
Deuda Directa	149.1	75.3	71.6	45.2	37.3
Corto Plazo	0.0	0.0	11.3	0.0	0.0
BBVA	0.0	0.0	11.3	0.0	0.0
Largo Plazo	149.1	75.3	60.3	45.2	37.3
Citibanamex	90.4	75.3	60.3	45.2	37.3
Banobras	58.7	0.0	0.0	0.0	0.0

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

El contrato del crédito con Citibanamex 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. El Municipio cumplió en 2018 con las dos razones financieras establecidas, y se estima que se cumplan en 2019, por lo cual HR Ratings no considera estas cláusulas como un riesgo para el flujo de efectivo de la Entidad. Las razones de Finanzas Públicas se detallan en la siguiente tabla:

Tabla 4. Razones financieras pactadas en el contrato de crédito con Citibanamex

Covenants	Máx/Mín	2018*	2018	2019	2020
		Obs.	Límite	Límite	Límite
Deuda Directa / Ingresos**	Máx.	1.4%	60.0%	60.0%	60.0%
Servicio de la Deuda / Ingresos	Máx.	1.6%	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 2018.

**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.

Adicionalmente, en mayo de 2019 se dio a conocer el resultado del proceso competitivo para la adquisición de dos créditos a corto plazo, donde se adjudicó a Scotiabank un financiamiento por P\$100.0m y a BBVA por P\$50.0m, los cuales aún no han sido

dispuestos, no obstante, de acuerdo con los planes del Municipio se dispondrán en breve, por lo que al cierre de 2019 se espera que tengan un saldo por P\$70.0m. El destino de estos recursos será para inversión en Seguridad Pública, específicamente en la segunda etapa de la plataforma "Escudo Chihuahua", que incluye la mejora del sistema de videovigilancia y monitoreo de la ciudad, así como la adquisición de equipamiento.

Servicio de la Deuda y Deuda Neta Ajustada

El Servicio de Deuda en 2018 representó 1.3% de los ILD, nivel superior al observado en 2017 de 0.8%, debido a la liquidación del crédito a corto plazo que mantenía el Municipio con BBVA. Cabe mencionar que el resultado fue similar al esperado de 1.2%. Para los próximos años, en línea con la adquisición de financiamiento a corto plazo se espera que el Servicio de Deuda aumente a un nivel promedio de 1.9%.

La Deuda Neta como proporción de los ILD reportó un saldo negativo de 6.5% en 2018, debido a la liquidez que se observó al cierre del ejercicio. De acuerdo con los resultados financieros proyectados, se estima una Deuda Neta negativa promedio de 3.7%, donde se contempla en las proyecciones la adquisición de financiamiento a corto plazo. Con ello, la Deuda Quirografaria representaría 69.9% de la Deuda total en 2019.

Tabla 5. Indicadores de la Deuda del Municipio de Chihuahua, de 2015 a 2020
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Est.	Est.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	121.0	79.3	21.0	33.9	21.5	89.8
Servicio de Deuda Quirografaria	23.8	0.0	0.7	11.3	3.1	72.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	2,035.1	2,248.3	2,496.2	2,579.4	2,797.8	2,919.6
Servicio de Deuda/ ILD	5.9%	3.5%	0.8%	1.3%	0.8%	3.1%
Servicio de Deuda Quirografaria**/ ILD netos de SDE	1.2%	0.0%	0.0%	0.4%	0.1%	2.5%
Deuda Directa	149.1	75.3	71.6	45.2	100.1	15.1
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	11.3	0.0	70.0	0.0
Deuda Neta***	100.5	22.1	(98.3)	(168.8)	(98.6)	(112.0)
Obligaciones Financieras sin Costo Netas	212.8	180.1	62.4	68.0	68.0	68.0
Deuda Neta/ ILD	4.9%	1.0%	-3.9%	-6.5%	-3.5%	-3.8%
Deuda Quirografaria/ DT	0.0%	0.0%	15.8%	0.0%	69.9%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas/ ILD	10.5%	8.0%	2.5%	2.6%	2.4%	2.3%

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 95.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2018, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

Obligaciones Financieras sin Costo y Liquidez

Las Obligaciones Financieras sin Costo disminuyeron de P\$82.3m en 2017 a P\$71.7m en 2018, como consecuencia del pago de P\$16.5m en el pasivo de cuentas por pagar. No obstante, derivado de la contracción en los Anticipos a Proveedores y Contratistas, la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas como proporción de los ILD aumentó ligeramente de 2.5% en 2017 a 2.6% en 2018. HR Ratings estima que para los próximos ejercicios esta métrica promedie un nivel de 2.3%.

Tabla 6. Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio de Chihuahua, de 2015 a marzo 2019
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2015	2016	2017	2018	mar-19
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Obligaciones Financieras sin Costo	226.1	191.7	82.3	71.7	199.5
Corto Plazo	226.1	191.7	82.3	71.7	199.5
Impuestos y Retenciones por Pagar	2.8	0.0	0.0	0.0	41.4
Provisiones	108.4	6.1	0.0	0.1	16.1
Cuentas por Pagar	42.6	108.6	27.4	10.9	0.0
Programas Federales	47.1	29.5	9.0	12.0	12.8
Proveedores	1.3	23.7	18.8	18.8	18.8
Proveedores en Obras y Servicios Públicos	6.8	0.0	0.0	0.0	79.5
Depósitos en Garantía de Contribuyentes	17.1	23.7	27.0	29.8	30.6
Obligaciones Financieras sin Costo Netas*	212.8	180.1	62.4	68.0	192.4
Obligaciones Financieras sin Costo Netas/ ILD	10.5%	8.0%	2.5%	2.6%	n.a.

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

*Obligaciones Financieras sin Costo - Anticipos.

Por su parte, el Activo Circulante fue por P\$251.4m en 2018, nivel ligeramente inferior al observado de P\$255.0m en 2017, debido a la disminución en Deudores Diversos y Anticipos. Con ello, las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata registraron en 2018 niveles de 3.5x (veces) y 3.1x, mientras que en 2017 los niveles ascendían a 3.1x y 2.3x, respectivamente. Lo anterior refleja que con la liquidez con la que cuenta el Municipio, este puede cubrir en su totalidad sus pasivos.

Tabla 7. Liquidez del Municipio de Chihuahua, de 2015 a marzo 2019
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2015	2016	2017	2018	mar-19
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	184.7	293.2	255.0	251.4	900.7
Caja	1.0	0.9	1.0	1.1	0.9
Bancos	106.6	170.0	182.6	221.1	540.5
Inversiones	0.3	6.6	3.1	3.0	303.0
Anticipo a Proveedores y Contratistas	13.3	11.6	19.9	3.6	7.2
Deudores Diversos	60.2	100.1	45.5	19.8	46.7
Otros	3.3	3.9	2.9	2.7	2.4
Obligaciones Financieras sin Costo	226.1	191.7	82.3	71.7	199.5
Razón de Liquidez	0.8	1.5	3.1	3.5	4.5
Razón de Liquidez Inmediata	0.5	0.9	2.3	3.1	4.2

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

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



A NRSRO Rating*

**Credit
Rating
Agency**

Municipio de Chihuahua

Estado de Chihuahua

**HR AA+
HR BBB+ (G)**

Finanzas Públicas
28 de junio de 2019

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.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Chihuahua							
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2017	2018	2019p	2020p	2021p	mar-18	mar-19
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	1,846.8	1,875.0	2,042.3	2,105.5	2,234.5	383.6	389.4
Participaciones (Ramo 28)	1,086.9	1,168.8	1,297.4	1,323.4	1,389.5	220.1	266.5
Aportaciones (Ramo 33)	607.6	637.6	669.5	702.9	745.1	163.5	122.9
Otros Ingresos Federales	152.2	68.6	75.5	79.2	99.8	0.0	-0.0
Ingresos Propios	1,409.3	1,410.6	1,500.4	1,596.2	1,698.5	702.3	810.6
Impuestos	1,013.1	990.7	1,060.1	1,134.3	1,213.7	591.7	660.9
Derechos	291.1	324.7	344.2	364.8	386.7	71.4	105.2
Productos	33.9	24.3	24.8	25.6	26.3	4.1	5.5
Aprovechamientos	23.4	23.6	24.1	24.3	24.5	4.4	3.7
Otros Propios	47.9	47.3	47.3	47.3	47.3	30.7	35.4
Ingresos Totales	3,256.1	3,285.6	3,542.7	3,701.8	3,933.0	1,085.9	1,200.0
EGRESOS							
Gasto Corriente	2,581.0	2,792.1	2,997.1	3,212.8	3,431.9	568.3	650.6
Servicios Personales	1,135.5	1,237.5	1,336.5	1,443.4	1,558.8	286.3	324.4
Materiales y Suministros	226.1	232.2	241.5	253.6	263.7	29.8	15.6
Servicios Generales	616.8	677.9	732.1	790.7	846.1	119.8	131.2
Servicio de la Deuda	20.4	22.6	21.5	19.8	15.6	11.4	8.9
Intereses	5.3	7.5	6.5	4.7	0.6	3.5	1.0
Amortización Deuda Estructurada	15.1	15.1	15.1	15.1	15.1	7.9	7.9
Transferencias y Subsidios	582.3	621.9	665.5	705.4	747.7	129.0	178.4
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	626.7	469.9	622.2	490.7	502.8	62.0	19.2
Bienes Muebles e Inmuebles	114.1	132.3	149.5	74.8	78.5	16.4	3.8
Obra Pública	512.6	337.6	472.7	415.9	424.3	45.6	15.4
Otros Gastos	0.0	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	3,207.7	3,262.0	3,619.2	3,703.5	3,934.7	630.3	669.8
Balance Financiero	48.4	23.6	-76.5	-1.7	-1.7	455.6	530.1
Balance Primario	68.8	46.2	-55.0	18.0	13.9	467.0	539.0
Balance Primario Ajustado	176.2	51.7	-63.7	18.0	13.9	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	1.5%	0.7%	-2.2%	-0.0%	-0.0%	42.0%	44.2%
Balance Primario a Ingresos Totales	2.1%	1.4%	-1.6%	0.5%	0.4%	43.0%	44.9%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.4%	1.6%	-1.8%	0.5%	0.4%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,496.2	2,579.4	2,797.8	2,919.6	3,088.1	922.4	1,077.1
ILD netos de SDE	2,481.2	2,564.4	2,779.4	2,902.7	3,072.4	911.1	1,068.2

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	2017	2018	2019p	2020p	2021p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	169.9	214.0	198.7	127.0	125.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	16.8	11.3	20.0	20.0	20.0
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	186.7	225.3	218.7	147.0	145.3
Cambio en efectivo Libre	116.6	44.1	-15.3	-71.7	-1.7
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OFSC netas de Anticipos	62.4	68.0	68.0	68.0	68.0
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	70.0	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	60.3	45.2	30.1	15.1	0.0
Deuda Total	60.3	45.2	100.1	15.1	0.0
Deuda Neta	-109.6	-168.8	-98.6	-112.0	-125.3
Deuda Neta a ILD	-4.4%	-6.5%	-3.5%	-3.8%	-4.1%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	2.5%	2.6%	2.4%	2.3%	2.2%

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)**

	2017	2018	2019p	2020p	2021p
Balance Financiero	48.4	23.6	-76.5	-1.7	-1.7
Movimiento en caja restringida	107.5	5.5	-8.7	0.0	0.0
Movimiento en OFSC netas	-117.7	5.6	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-0.7	-11.3	0.0	-70.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	37.5	23.5	-85.3	-71.7	-1.7
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	70.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	79.2	20.6	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	116.6	44.1	-15.3	-71.7	-1.7
CBI inicial (libre)	53.3	169.9	214.0	198.7	127.0
CBI (libre) Final	169.9	214.0	198.7	127.0	125.3
Servicio de la deuda total (SD)	21.0	33.9	21.5	89.8	15.6
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	20.4	22.6	18.4	16.9	15.6
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.7	11.3	3.1	72.8	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.8%	1.3%	0.8%	3.1%	0.5%
SDQ a I.L.D. netos de SDE	0.0%	0.4%	0.1%	2.5%	0.0%

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

p: Proyectado.

**Deuda Total del Municipio de Chihuahua, de 2015 a marzo 2019
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)**

	2015	2016	2017	2018	mar-19
Deuda Total	149.1	75.3	71.6	45.2	37.3
Deuda Directa	149.1	75.3	60.3	45.2	37.3
Estructurada					
Largo Plazo	149.1	75.3	60.3	45.2	37.3
Citibanamex	90.4	75.3	60.3	45.2	37.3
Banobras	58.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Quirografaria					
Corto Plazo	0.0	0.0	11.3	0.0	0.0
BBVA	0.0	0.0	11.3	0.0	0.0

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



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Municipio de Chihuahua
Estado de Chihuahua

HR AA+
HR BBB+ (G)
Finanzas Públicas
28 de junio de 2019

HR Ratings Contactos 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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@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

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@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 Riesgos

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 General 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
28 de junio de 2019

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 calificadoras:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos – Julio de 2014
Calificación de Deuda Quirografaria de Municipios Mexicanos – Adenda de Metodología – Julio de 2015
Criterios Generales Metodológicos Noviembre 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 HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	18 de junio de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2015 a 2018, Avance Presupuestal a marzo 2019, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2019.
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, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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 calificadoras 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).