

26 de junio de 2020

Organismos | Puentes Fronterizos

Calificaciones

Instrumentos	Calificación Actual
Calificación de LP	'AA/M'

Perspectiva / Observación

Estable

Información financiera

Ps\$millones	1T20	2019
Ingresos Totales	99.1	401.2
Ingresos de la Gestión	86.8	352.3
Gasto de Funcionamiento	23	91.2
Mg. Remanente Bruto	64	261
Mg. EBITDA (%)	77.2	77.7
Deuda Directa Total	455	458
Deuda Total / EBITDA (x)	1.7	1.7
Efectivo y equivalentes	516	624

Analistas

Néstor Sánchez Ramos
T (52 81) 1936 6692
M nestor.sanchez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente
T (52 81) 1936 6694
M jesus.hernandez@verum.mx

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta en su buena eficiencia operativa, reflejada en una favorable generación de Ingresos durante el período de análisis y un adecuado control en los Gastos de Funcionamiento; asimismo, es el tercer cruce más importante del mercado nacional en cuanto al tránsito comercial de bienes y servicios. Adicionalmente, la calificación incorpora su bajo nivel de endeudamiento, aunque éste pudiera verse incrementado de forma moderada en un corto/mediano plazo. Por su parte, la calificación considera los riesgos inherentes y afectaciones derivadas del cierre parcial en la frontera, esto a causa de la pandemia COVID-19 y otras condiciones posiblemente adversas de la política migratoria.

Durante 2019, los Ingresos Operativos del Fideicomiso de Puentes Fronterizos alcanzaron Ps\$352.3 millones, para un crecimiento del 11.9% respecto al ejercicio anterior, reflejando la importancia del incremento en las tarifas (+15.0%). En los primeros tres meses del ejercicio, los Ingresos sumaron Ps\$86.8 millones, para un crecimiento del 5.8% con relación al 1T19.

Los principales indicadores de rentabilidad del Fideicomiso se han mantenido estables durante el período de análisis. En 2019 la generación de EBITDA alcanzó los Ps\$274.0 millones (+25.1% respecto al ejercicio anterior), mejorando a su vez al Mg. EBITDA a un 77.7% (1T20: 77.2%). Por su parte, el remanente bruto (Ingresos de la Gestión – Gastos de Funcionamiento) en 2019 fue de Ps\$261.0 millones, aumentándose en un 25.5% respecto al ejercicio anterior, derivado de un ajuste generalizado en las tarifas del Organismo.

Al cierre del 1T20, la Deuda Directa del Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua ascendió a Ps\$456.4 millones. El indicador anualizado Deuda Directa / EBITDA es de 2.27x (2019: 1.67x), nivel considerado como bajo; mientras que la Deuda Directa Neta (descontando la posición de liquidez) respecto al EBITDA se ubicaría en -0.29x (2019: -0.60x).

Perspectiva y Factores Clave

La Perspectiva de calificación de largo plazo del Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua es 'Estable'. La calificación pudiera incrementarse en la medida que el organismo aumente sus Ingresos Operativos, aunado a mejorar y sostener sus márgenes de rentabilidad y su generación de flujo de efectivo. Por el contrario, esta pudiera ser ajustada a la baja de continuar con el cierre parcial de la frontera debido al COVID-19, lo cual estaría presionando la rentabilidad del organismo; asimismo, de un incremento significativo no esperado en su nivel de apalancamiento.

Descripción del Fideicomiso

El Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua (No. 2243) es un Fideicomiso Público considerado como un organismo paraestatal del Gobierno de Chihuahua; cuya finalidad es operar, explotar, conservar, mantener y realizar la construcción de ciertas obras de los Puentes Internacionales Zaragoza-Ysleta, Lerdo-Stanton, Guadalupe Tornillo y Paso del Norte. El Fideicomiso tiene una razón de ser, que es aportar los derechos de cobro y/o ingresos derivados de la operación para la explotación de los Puentes Fronterizos a un fideicomiso administrativo con el fin primordial de financiar y administrar la rehabilitación de la infraestructura local en beneficio de la población de Juárez, con un impacto social favorable que permita el desarrollo regional. Es importante señalar que Ciudad Juárez cuenta con otros 2 puentes internacionales: el Puente Córdova-Américas (gratis) y el Puente San Jerónimo-Santa Teresa, los cuales no son administrados por este Fideicomiso (6 puentes internacionales en total, 26 entre el Estado de Texas y México).

Son tres partes las que integran dicha entidad: el Estado de Chihuahua a través de la Secretaría de Hacienda, quien representa el fideicomitente; el fiduciario, representado por el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C (BANOBRAS); y los fideicomisarios, que se dividen en tres partes: acreedores bancarios, el municipio de Juárez y el Estado de Chihuahua.

Antecedentes

La geolocalización del Estado de Chihuahua lo sitúa en una posición privilegiada dentro de la República Mexicana, de tal manera que, lo coloca como un importante punto de paso para personas e intercambio de bienes con los Estados Unidos de América (EE.UU.). Esto conlleva a la instalación de diversos cruces fronterizos, donde se paga un derecho por el cruce, mismo que es una contraprestación de orden federal en la cual una parte es destinada a la Federación, y otra a través de un convenio se otorga al municipio de Juárez. Asimismo, no solamente se busca el flujo de personas, sino que, al constituirse economías complementarias integran cadenas productivas y buscan generar competitividad a través de una infraestructura adecuada y eficiente.

El Congreso del Estado de Chihuahua aprobó la celebración y constitución de un Fideicomiso Público que tenga el carácter de entidad paraestatal de la Administración Pública del Estado de Chihuahua de acuerdo con la Ley de Entidades Paraestatales (Capítulo V) a través del Decreto No. 949/2015 que se publicó el 29 de agosto de 2015 en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado Libre y Soberano de Chihuahua; posteriormente, el 10 de octubre del mismo año, la entidad solicitó a la Secretaría de Comunicaciones y Transporte (SCT), el otorgamiento de una concesión para operar los Puentes Fronterizos, la cual tiene una duración de 30 años y se vence en el año 2045. Dicha concesión fue adquirida a la empresa Promofront por un monto de Ps\$365.4 millones en diciembre del 2015.

Administración y Gobierno Corporativo

De conformidad con el Apéndice I del Título de Concesión que otorgó el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes en favor del Gobierno del Estado Libre y Soberano de Chihuahua para construir, operar, explotar, conservar y mantener los Puentes Fronterizos, por lo cual para lograr esto se creó un Fideicomiso Público que fungiera como un organismo paraestatal. Asimismo, este Fideicomiso debe de recibir, administrar y transmitir los bienes, derechos y recursos que le aporte el Fideicomitente (Gobierno del Estado), siguiendo las instrucciones que le gire un Comité Técnico.

El Comité Técnico es el máximo órgano rector, con atribuciones para establecer los lineamientos y políticas conforme a los cuales el organismo deberá prestar sus servicios públicos y realizará las obras que para dicho efecto requiera; asimismo, el Fideicomiso de Administración es quien se encarga de la parte administrativa.

Los proyectos de presupuesto de ingresos y egresos, así como la actualización de tarifas y cuotas de servicios son aprobados por el Comité Técnico (posteriormente revisadas y enviadas al Estado de Chihuahua para su autorización definitiva), además éste se encarga de instruir y aprobar la contratación de financiamientos, los proyectos de inversión, la contratación de personal, entre otras atribuciones. Se reúnen cada tres meses (cuatro veces al año) con la facultad de convocar sesiones extraordinarias para resolver temas específicos.

Análisis de las Operaciones

La migración es un fenómeno que se da entre aquellos países que comparten frontera, tal es el caso de México y Estados Unidos (3,152 kilómetros). En 2019, aproximadamente 1'000,000 de personas cruzaban diariamente la frontera, de manera documentada, en ambas direcciones y la región fronteriza genera ~25.0% del PIB nacional. Por lo tanto, el municipio de Ciudad Juárez no está ajeno a esta dinámica, ya que comparte un gran intercambio económico, social y cultural con la Ciudad de El Paso, Texas.

Debido a este constante movimiento poblacional entre ambas ciudades se crearon los Puentes Internacionales que facilitan el flujo comercial eficiente e intercambio de bienes y servicios; logrando ser en algunos casos economías complementarias. Asimismo, estos Puentes buscan desarrollar infraestructura apropiada que permita eficientizar el flujo y traslado de personas y bienes de una manera segura sin afectaciones entre las ciudades. Dentro del Fideicomiso de los Puentes Fronterizos se encuentran los siguientes puentes:

- Paso del Norte (1882): Fue el primer puente que existió y se le llamó 'Santa Fe', debido a que era la continuación de la calle en la parte norteamericana. Se utiliza para el tránsito de peatones y para el paso del tranvía internacional, transporte y medio de comunicación entre ambas ciudades fronterizas. Se ubica en el centro histórico de la ciudad y es un puente con

cuatro carriles utilizando únicamente para el tráfico hacia el norte, mientras que el tráfico peatonal corre en ambas direcciones (norte y sur).

- Zaragoza-Ysleta (1938):** Es un cruce que consta de dos puentes de 4 carriles que cruzan el Río Grande y conecta a las ciudades fronterizas de El Paso Ysleta, Texas y Ciudad Juárez, Chihuahua. Un puente es solamente para el tráfico comercial y el otro para el tráfico de pasajeros con dos pasarelas peatonales. En 2006, el puente comenzó a ofrecer el servicio de cruces de líneas exprés (SENTRI: Secure Electronic Network for Travelers Rapid Inspection), el cual fue una iniciativa bilateral entre USA y México diseñada para garantizar la seguridad y a su vez, mejorar la prosperidad económica de ambos países. Actualmente el precio es de ~P\$6,000 pesos anuales y te permiten cruzar ilimitadamente durante el año de vigencia; asimismo, tiene el servicio de ‘Convenio por Cruces’.
- Lerdo-Stanton (1967):** Igualmente se ubica en el centro histórico de la ciudad, une la Avenida Lerdo en Juárez con la calle Stanton en El Paso, es un puente vehicular de tres carriles para el tráfico de Estados Unidos a México, siendo la contraparte del Paso del Norte y solamente un carril para la afluencia hacia el norte. No se permite el tráfico comercial. En la actualidad se dedica solamente al cruce de líneas exprés y al transporte de cargas, puedes cruzar ilimitadamente durante un año a un costo de ~Ps\$6,000 pesos.
- Guadalupe Tornillo (2016):** es el puente más joven, se construyó con la finalidad de agilizar el traslado de mercancías entre el norte y el centro del país, beneficiando a los habitantes de los municipios de Ciudad Juárez y Guadalupe. Se ubica en el noreste del estado en la frontera con Estados Unidos, cuenta con seis carriles de circulación (tres por sentido), además de dos andadores peatonales.

Indicadores Operativos

La dinámica de los diferentes Puentes Fronterizos es variada en cuanto al flujo de personas, destacándose tanto el Puente Paso del Norte y el de Zaragoza-Ysleta como los más concurridos (83.0% del Aforo Total Vehicular pasan por ahí, mientras que el 99.9% de los peatones usan esos mismos Puentes). Las formas más comunes de cruzar los Puentes son en vehículo, ya sea particular o de carga y a pie.

Puentes	Aforo vehicular						
	2016	2017	2018	2019	1T19	1T20	Δ%
Guadalupe Tornillo	218,437	247,457	288,839	343,740	88,405	72,129	-18.4%
Zaragoza-Ysleta	2,743,954	2,669,996	2,773,170	2,361,850	607,434	604,289	-0.5%
Paso del Norte	2,746,586	2,999,661	2,920,849	2,191,508	563,625	520,818	-7.6%
Lerdo-Stanton (carga y exprés)	481,015	521,068	553,677	590,460	151,858	158,373	4.3%
TOTAL	6,189,992	6,438,182	6,536,535	5,487,558	1,411,322	1,355,609	-3.9%

El aforo total vehicular del Fideicomiso registraba arriba de los 6 millones de autos anuales transitados durante el 2016, 2017 y 2018. Sin embargo, en 2019 estos se vieron afectados con una caída cercana al millón de vehículos, dicha reducción obedece a los rigurosos ajustes en la política migratoria impuesta por el gobierno norteamericano, aunado a la desaceleración económica registrada. Cabe señalar que las disminuciones en los aforos pueden estar sujetas a factores exógenos y en suma delicadeza al entorno económico.

En los primeros tres meses del período en curso el aforo total vehicular presenta una disminución del 3.9% respecto al mismo período del año anterior. Esta baja responde a las acciones implementadas para reducir la propagación del COVID-19 y a las recomendaciones de distanciamiento social sugeridas por la Organización Mundial de la Salud y los gobiernos involucrados, decretando a partir del pasado 20 de marzo el cierre parcial de la frontera para actividades ‘no-esenciales’. Por lo tanto, el Fideicomiso de los Puentes Fronterizos espera una disminución considerable en el aforo total vehicular acumulado en el ejercicio, aunque a la espera de cierto repunte en el segundo semestre, lo que se traduciría en una afectación significativa a los Ingresos Operativos.

El Puente Zaragoza-Ysleta es el más usado por los automovilistas (44.6% del aforo total vehicular), sin embargo, registró una variación marginal negativa (-0.5%) en el 1T20 respecto al mismo período del ejercicio anterior. Esta ligera disminución responde al cierre parcial de la frontera, afectando con ello la integración de varias cadenas productivas. De la misma manera, el Puente Paso del Norte (38.5% del aforo total vehicular) vio reducido su aforo vehicular en un 7.6%, ocasionando daños más severos en el flujo comercial de bienes y servicios. Es importante mencionar que el Estado de Chihuahua ocupa el tercer lugar de las entidades que emiten un mayor número de pasaportes en el país (2019: 169,480), por lo que muchos ciudadanos de Juárez emplean este Puente para ir a trabajar, estudiar y de negocios. Si bien, la reducción en el Puente Guadalupe Tornillo fue más pronunciada (-18.9%), ésta es poco representativa debido al bajo aforo vehicular (5.3%). Solamente el Puente Lerdo-Stanton presentó una evolución favorable (+4.3%), dado a que es un puente de línea exprés y de camiones de carga. Al decretarse el cierre de la frontera en actividades ‘no esenciales’, el flujo de los camiones de carga se vio incrementado debido a su capacidad operativa para transportar bienes de primera necesidad.

Aforo peatonal							
Puentes	2016	2017	2018	2019	1T19	1T20	Δ%
Guadalupe Tornillo	3,919	2,684	2,066	4,625	1,070	891	-16.7%
Zaragoza-Ysleta	1,044,802	1,046,252	1,240,259	1,785,007	412,776	356,422	-13.7%
Paso del Norte	4,681,504	4,500,452	4,543,418	4,491,099	1,038,549	802,023	-22.8%
TOTAL	5,730,225	5,549,388	5,785,743	6,280,731	1,452,395	1,159,336	-20.2%

En cuanto al aforo total peatonal se puede observar que durante el ejercicio 2019 los Puentes del Fideicomiso alcanzaron su máximo histórico de visitantes durante el período de análisis, alcanzando un crecimiento del 8.5% (Tmac 2016-2018: +1.0%). Este aumento responde a un importante flujo comercial y a un mayor dinamismo

(+8.8% en los pasaportes emitidos en el municipio de Ciudad Juárez) de personas provenientes de otras partes del mundo (Centroamérica, por ejemplo); destacándose el crecimiento de medio millón de personas en el cruce de Zaragoza-Ysleta. No obstante, en los primeros tres meses del presente ejercicio el aforo total peatonal registra una reducción del 20.2% respecto al mismo período del año anterior. Se observa una considerable caída (-22.8%) en el Puente Paso del Norte, dicho Puente tiene la peculiaridad de que es el de mayor afluencia de personas (69.2% al 1T20), derivado de la dinámica laboral, profesional y de negocios. La crisis sanitaria generada por el COVID-19 ha inhabilitado el movimiento de personas que van a trabajar a El Paso, además el sector educativo se encuentra imposibilitado por lo que resta del ciclo escolar; por las mismas razones, el aforo peatonal en el Puente Zaragoza-Ysleta bajó 13.7%.

Para el cierre del ejercicio 2020 se espera una disminución significativa en los aforos vehiculares y peatonales debido a la crisis sanitaria, ya que, si bien el intercambio de bienes y servicios son esenciales para el desarrollo de las ciudades, los cuidados y las recomendaciones de las autoridades harán que el tráfico de pasajeros sea menor al esperado al inicio del año, por lo que una vez que se reactive la economía se esperaría (en teoría abrirán el 21 de julio 2020; sin embargo, hay que estar atentos a las indicaciones de las autoridades) que gradualmente retomen flujos vehiculares parecidos a los que tuvieron durante el ejercicio 2019 y aforos peatonales parecidos al 2017.

Estrategia

Para poder hacerle frente a la pandemia de COVID-19 el Fideicomiso ha hecho un plan de austeridad para lo que resta del ejercicio, limitando sus gastos administrativos y proyectando un nivel de gasto de ~Ps\$9.0 millones mensuales más el servicio de la deuda (Ps\$8.0 millones). Una vez abierta la frontera esperan ir recuperando gradualmente el flujo que tenían, sin embargo, acciones más restrictivas para la migratoria y el cierre en las escuelas norteamericanas por lo que resta del año podrían presionar el flujo de ingresos del Fideicomiso.

Para el período 2020-2021, el Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua estima incorporar algunas inversiones como el mantenimiento en infraestructura de las oficinas del Puente Zaragoza-Ysleta (Ps\$63.6 millones), así como la conservación de las oficinas del Puente Guadalupe Tornillo (Ps\$10.4 millones) y la modernización de todos los Puentes del Fideicomiso (Ps\$219.2 millones). Asimismo, el Organismo se encuentra trabajando para ofertar diferentes métodos de pago con la finalidad de brindar un mejor servicio al usuario.

Tarifas

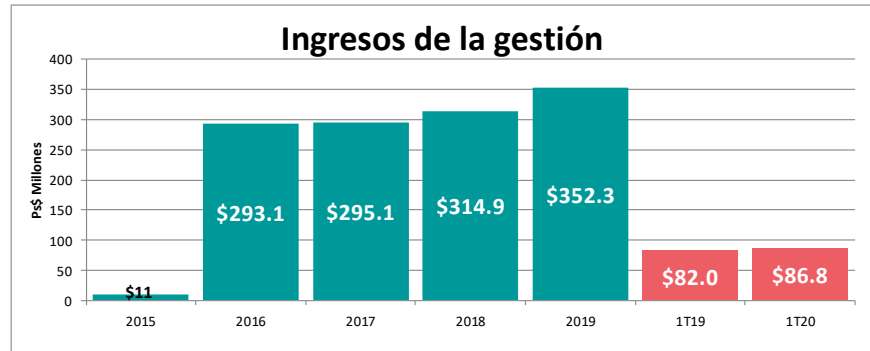
El esquema tarifario del Fideicomiso de los Puentes Fronterizos se había mantenido constante desde que fue otorgada la concesión (2015). Apenas en 2019 sufrió el primer incremento del 15.0%, debido a la actualización que realizó la Secretaría de Comunicación y Transporte, la cual refleja la inflación acumulada del 2016 a la fecha. Para el presente ejercicio, en primera instancia el organismo no contemplaba

Incremento Tarifario	
Año	Incremento
2016	0.0%
2017	0.0%
2018	0.0%
2019	15.0%
2020	3.0%

incrementos en sus tarifas, no obstante, el Comité Técnico notificó que a partir del pasado 16 de marzo las tarifas aumentarían un 3.0%, reflejando exclusivamente la inflación del ejercicio 2019 (aumentó un peso tanto para vehículo como para peatón).

Desempeño Financiero

Ingresos

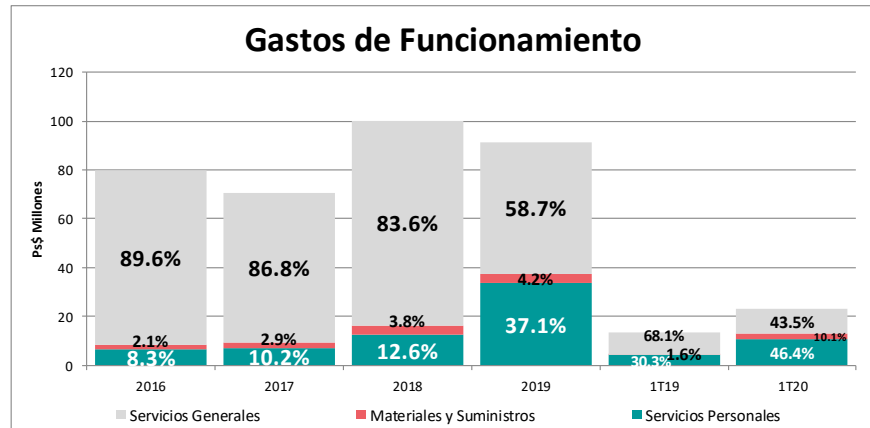


Los Ingresos de la Gestión del Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua (FPFC) registraron una Tmac de 6.3% durante el período 2016-2019, destacándose los incrementos del 6.7% y 11.9% alcanzados en 2018 y 2019, respectivamente, como los más relevantes. Considerando el avance al 1T20, éstos presentan un crecimiento del 5.8% respecto el mismo período del ejercicio anterior. A consideración de Verum, la evolución favorable que observan los Ingresos de la Gestión del organismo es sobresaliente y se encuentra relacionada positivamente al dinamismo económico que opera entre el municipio de Juárez y la ciudad de El Paso, Texas, ocasionando que sea el tercer cruce más importante a nivel nacional (después del de Tijuana-San Ysidro y el de Nuevo Laredo-Laredo, éste último comercia el 60% del mercado nacional en mercancías de carga).

La estructura de Ingresos mantiene al cobro de Derechos de Servicios como su componente más importante (95.0% del Ingreso Total), el cual incorpora todos los conceptos cargado a los usuarios por las operaciones más recurrentes del organismo. Se puede observar una buena base de Ingresos por parte del Organismo, con incrementos constantes año con año, propio de un mercado bien establecido. En 2019 se nota un crecimiento importante en los Ingresos (+11.9%), derivado del aumento en tarifas (+15.0%) compensando la baja en los aforos vehiculares. Si bien, durante el presente ejercicio el Fideicomiso subió un 3.0% las tarifas, no se esperan mayores Ingresos para el cierre acumulado del mismo, debido al cese de actividades en la frontera y del adverso entorno económico. Para el 21 de julio se abrirá nuevamente la frontera para todo tipo de actividades esperando que paulatinamente empiece a crecer el flujo comercial en los Puentes Fronterizos, lo cual ayudaría a que los Ingresos retomen montos parecidos a los ejercicios 2016 y 2017. Por último, los Ingresos por Intereses equivalen al 5.0% del Ingreso Total y tiene que ver con Inversiones en valores que el Fideicomiso realiza.

La administración manifiesta tener una base bien establecida de ciudadanos que cruzan diariamente la frontera (~12 mil estudiantes y ~20 mil trabajadores), no obstante, debido a la contingencia COVID-19 los Ingresos se vieron afectados durante el mes de abril, al bajar un 43.8%. Se espera que para el mes de mayo y junio se registren Ingresos mensuales entre Ps\$15.0 y \$18.0 millones; anterior al cierre parcial de la frontera el Organismo generaba ~Ps\$35.0 millones por mes.

Gastos



La estructura de los Gastos de Funcionamiento del organismo se ha mantenido estable durante el período de análisis, con excepción del 2018 donde se observa un incremento importante (+41.6%), apoyado en un crecimiento considerable de los Servicios Profesionales y Técnicos (+Ps\$15.4 millones). En 2019, los Gastos de Funcionamiento bajaron 8.9% debido a la disminución del 36.0% en los Servicios Generales; en tanto que, considerando el avance al 1T20, se puede observar un aumento considerable (+69.7%) respecto al mismo período del ejercicio anterior, no obstante, bajo el escenario del COVID-19 el Organismo ha implementado acciones como disminuciones en papelería, combustible, transporte aéreo y viáticos. Sin embargo, tienen pagos presupuestados que no pueden desligarse tan fácilmente como la nómina, asesores externos, fiscales, jurídicos contables y laborales, entre otros. Asimismo, el Fideicomiso cuenta con un presupuesto mensual de Ps\$12.0 millones para la operación y mantenimiento; además de ~Ps\$6.0 millones para el pago del Servicio de la Deuda. Para el cierre del ejercicio, se espera que el Organismo continúe con la misma tendencia del control en los Gastos de Funcionamiento.

(Cifras en Ps\$ Millones)	1T19	1T20	Δ%
Servicios Personales	4.1	10.7	160.4%
Materiales y Suministros	0.2	2.3	967.4%
Servicios Generales	9.2	10.0	8.3%
TOTAL	13.6	23.0	69.8%

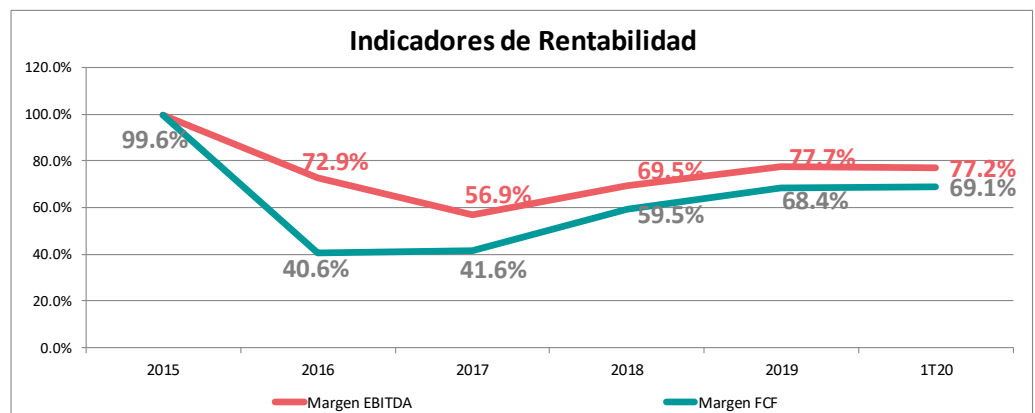
Los Servicios Personales (46.4% de los Gastos de Funcionamiento) incorpora en gran proporción el pago de remuneraciones (~55.0% del rubro), las cuales registraron variaciones positivas significativas (+Ps\$6.0 millones) en los primeros tres meses del ejercicio; derivado de mejoras en remuneraciones adicionales y especiales, compensaciones por nómina y pagos de seguridad social. Cabe mencionar que a partir de marzo 2019 se integró todo el personal a la nómina del Fideicomiso y se incrementaron los pagos al personal a través de la figura de terciarización. Los Materiales y Suministros (10.1% del Gasto de Funcionamiento)

crecieron en buena medida por ‘materias primas y materiales de producción y comercialización’. Por último, los Servicios Generales (43.5% de los Gastos de Funcionamiento) presentaron una variación positiva del 8.3% en los primeros tres meses del 2020 respecto al mismo período del año anterior, obedeciendo a compras de ‘servicios profesionales y técnicos’. Este rubro ha representado durante el período de análisis el ~80.0% de los Gastos de Funcionamiento e incorpora partidas relevantes derivadas de servicios de mantenimiento, reparación y conservación, así como por servicios financieros, profesionales, técnicos y de comunicación social.

Rentabilidad

A consideración de Verum, el Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua siempre ha sido autosuficiente desde su Concesión otorgada en 2015, sus márgenes más importantes se han consolidado en niveles positivos en todos los casos y durante el período de análisis. En 2019, el remanente bruto (Ingresos de la Gestión – Gastos de Funcionamiento) alcanzó Ps\$261.1 millones (+25.4% respecto a 2018), lo que equivale a su mayor monto observado; en tanto que, para el acumulado al cierre del ejercicio 2020, se estiman valores positivos, pero en menor magnitud debido a las afectaciones ocasionadas por el complicado entorno económico y el COVID-19 (1T20: Ps\$63.8 millones; -6.8% vs. 1T19).

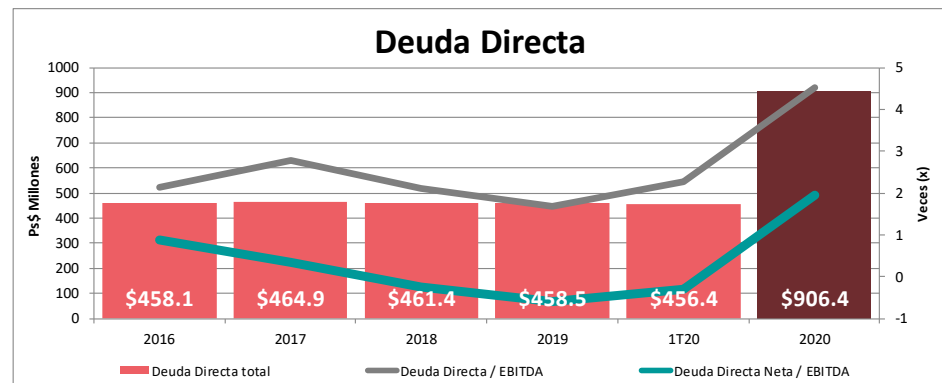
El organismo paraestatal no representa una carga financiera para la entidad de Chihuahua, ya que es autosuficiente por sí mismo y registra una rentabilidad importante. Desde que obtuvieron la concesión en el 2015 no habían incrementado las tarifas hasta el ejercicio pasado (2019: +15.0%) y se hizo con la finalidad de contrarrestar los efectos de la inflación durante el período 2015 al 2018. No obstante, el flujo comercial entre las ciudades es importante, ya que se complementan a través de cadenas productivas y mucha gente aprovecha esta dinámica para estudiar y trabajar en El Paso, Texas; por lo tanto, el crecimiento en las tarifas es poco significativo (+Ps\$5 pesos en los vehículos y +Ps\$1 peso en los peatones) y permite al organismo seguir operando con buenos números, además de que con esos recursos adicionales puede mejorar el funcionamiento de los Puentes ofreciendo más y constantes mantenimientos, renovación de infraestructura obsoleta y aumentar la inversión productiva.



La generación de EBITDA ha sido buena durante el período de análisis con incrementos promedios anuales del 8.5%, dicha dinámica ha podido prevalecer incluso en 2019; asimismo, en los primeros tres meses del ejercicio 2020 ésta fue positiva, no obstante, en comparación al 1T19 se vio disminuida en 11.5%. Para el cierre acumulado del ejercicio 2020, se estima que ésta continúe contrayéndose, aunque aún por encima del punto de equilibrio.

El margen EBITDA se ha visto beneficiado por los cobros de derechos principalmente, lo cual implica un buen flujo de efectivo. No obstante, la contingencia sanitaria (coronavirus) vino a modificar el dinamismo que prevalecía en la frontera, al ser declarada una pandemia ha ocasionado que las autoridades tomen medidas que afectan el cruce de bienes y servicios entre los países, lo cual ha terminado por impactar en una disminución de los Ingresos Operativos. En la medida que se empiece a reactivar la economía, aunado a la certidumbre que las instituciones ofrezcan es como podría recuperarse gradualmente el flujo de pasajeros que se tenía hasta antes de la pandemia. La afluencia en el tráfico se encuentra correlacionada positivamente con los Ingresos de la Gestión; asimismo, los niveles de aforo vehicular y peatonal pueden verse afectados por factores demográficos, geográficos, tarifas, cuotas y las condiciones económicas de la región.

Endeudamiento y Estructura de Patrimonio



Al cierre del 1T20, la Deuda Directa del Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua asciende a Ps\$456.4 millones, de los cuales Ps\$293.1 millones corresponden a un crédito contratado con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (BANOBRAS) y el monto restante (Ps\$153.7 millones) es de un crédito con el Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN) cuyo destino principal fue la rehabilitación y desarrollo de infraestructura del municipio de Ciudad Juárez, Chihuahua. El indicador anualizado Deuda Directa / EBITDA es de 2.27x (2019: 1.67x), nivel considerado como bajo; mientras que la Deuda Directa Neta respecto al EBITDA se ubicaría en -0.29x (2019: -0.60x).

Cabe señalar que el Organismo cuenta con una línea de crédito por hasta Ps\$2,000 millones (Ps\$1,300 con BANOBRAS y Ps\$700 con FONADIN) y está evaluando la posibilidad de solicitar Ps\$450.0 millones, de los cuales ~Ps\$300.0 millones serían

para infraestructura y mejoras en los puentes (Puente Zaragoza-Ysleta Ps\$63.6 millones, Puente Guadalupe Tornillo Ps\$10.4 millones y todos los Puentes Ps\$219.2 millones). Por lo tanto, de manera proforma, la deuda directa del Fideicomiso se iría hasta Ps\$906.4 millones, por lo que respecto al EBITDA para el cierre del ejercicio el indicador se ubicaría en 4.5x, en tanto que, la Deuda Neta Directa ascendería a 1.94x. Es importante mencionar que, debido a temas legales, el Fideicomiso tiene la obligación de usar durante todo el período de la Concesión (30 años) la línea de crédito otorgada por Banobras al inicio de ésta, la cual es por hasta Ps\$2,000 millones.

Al cierre de marzo 2020 el patrimonio del fideicomiso se ubicó en Ps\$25,227.0 millones (-1.7% respecto al 1T19), equivalente al 98.5% de su Activo Total. El patrimonio se integra con los derechos de cobro y los ingresos derivados de la operación de los Puentes Internacionales, además de cualquier otro activo que se integre al Fideicomiso. De la misma manera, el patrimonio cuenta con los muebles e inmuebles que se aporten, con los rendimientos que se obtengan de la inversión de los fondos líquidos, todo tipo de bienes y derechos que se adquieran, con cualquier otro bien que se transmita o ceda al Fideicomiso, derechos de la nueva concesión y con los derechos fideicomisarios del Fideicomiso de administración.

Liquidez

La posición de liquidez del organismo al cierre del 1T20 era de Ps\$516.4 millones (2.0% del Activo Total), nivel que se ha mantenido en los ejercicios recientes. Se establece que dicho monto es suficiente para las necesidades operativas que requiere el organismo, la posición de liquidez del Fideicomiso es sobresaliente, además sus partidas de pasivo circulante son bajas y destaca el pago anticipado a proveedores y contratistas (~Ps\$12.0 millones) por obras a realizar en el corto plazo.

La generación de Flujo Libre de Caja (FCF, como resultado de Efectivo Generado por la Operación - CAPEX) del organismo ha ido disminuyendo año con año, si bien, en 2016 alcanzó Ps\$165.0 millones debido a que no se había invertido en la operación (CAPEX = 0), al cierre del ejercicio 2019 la FCF se ubicó en Ps\$13.0 millones, derivado de una fuerte inversión en bienes de muebles e inmuebles (Ps\$80.0 millones). En los 3M20 el efectivo generado por la operación se sitúa en Ps\$60.0 millones, indicador en línea a lo presentado durante el último ejercicio (2019: CFO Ps\$94.0 millones).

Calidad de la Información

Verum considera que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. La información utilizada para la calificación fue proporcionada por la entidad u obtenida de fuentes que Verum considera confiables, dentro de las cuales se encuentran los estados financieros dictaminados para 2015 por Uranga (Consultorio certificado), y desde el 2016 al 2018 por Gossler, S.C. (Member Crowe Horwarth International) sin mostrar salvedades. Los Estados Financieros del ejercicio 2019 son internos y se encuentran en proceso de ser dictaminados por Gossler, S.C. La información al 1T20 son Estados Financieros Internos.

Entidad Calificada
Fideicomiso Puentes Fronterizos de Chihuahua
Millones de pesos

	mar-20	%	dic-19	%	dic-18	%	dic-17	%	dic-16	%
Balance General										
Activo Total	25,624	100.0	25,822	100.0	26,095	100.0	25,988	100.0	26,188	100.0
Activo Circulante	544	2.1	648	2.5	528	2.0	409	1.6	269	1.0
Efectivo e inversiones temporales	516	2.0	624	2.4	516	2.0	409	1.6	268	1.0
Otras cuentas y documentos por cobrar	27	0.1	24	0.1	12	0.0	0	0.0	2	0.0
Activos de Largo Plazo	25,080	97.9	25,174	97.5	25,566	98.0	25,579	98.4	25,919	99.0
Impuestos a la utilidad diferidos	-	-	-	0.0	8	0.0	3	0.0	20	0.1
Otras inversiones	24,527	95.7	24,687	95.6	25,196	96.6	25,279	97.3	25,594	97.7
Inmuebles, plantas y equipo (neto)	238	0.9	172	0.7	79	0.3	2	0.0	0	0.0
Inmuebles	286	1.1	218	0.8	79	0.3	2	0.0	0	0.0
Depreciación y amortización acumulada	(49)	(0.2)	(45)	-0.2	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Activos intangibles (neto)	315	1.2	315	1.2	284	1.1	294	1.1	304	1.2
Pasivo total	397	1.6	493	1.9	486	1.9	477	1.8	475	1.8
Pasivo circulante	(50)	(0.2)	38	0.1	36	0.1	14	0.1	19	0.1
Proveedores	(59)	(0.2)	35	0.1	24	0.1	9	0.0	14	0.1
Créditos bancarios	8	0.0	2	0.0	11	0.0	2	0.0	2	0.0
Impuestos por pagar	-	-	-	0.0	0	0.0	3	0.0	3	0.0
Otros pasivos circulantes sin costo	2	0.0	2	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Pasivos a largo plazo	447	1.7	455	1.8	450	1.7	463	1.8	456	1.7
Créditos bancarios	293	1.1	296	1.1	296	1.1	299	1.2	301	1.2
Otros créditos con costo	154	0.6	161	0.6	154	0.6	164	0.6	155	0.6
Otros pasivos de largo plazo sin costo	0	0.0	(2)	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Capital contable consolidado	25,227	98.4	25,329	98.1	25,609	98.1	25,511	98.2	25,714	98.2
Capital contable	25,227	98.4	25,329	98.1	25,609	98.1	25,511	98.2	25,714	98.2
Capital contribuido	24,528	95.7	24,687	95.6	25,196	96.6	25,280	97.3	25,594	97.7
Capital social pagado	24,528	95.7	24,687	95.6	25,196	96.6	25,280	97.3	25,594	97.7
Capital ganado (perdido)	699	2.7	642	2.5	413	1.6	232	0.9	119	0.5
Resultado de ejercicios anteriores	642	2.5	414	1.6	236	0.9	119	0.5	11	0.0
Resultado neto	57	0.2	228	0.9	177	0.7	112	0.4	109	0.4

Estado de Resultados

Ventas netas	87	100.0	352	100.0	315	100.0	295	100.0	293	100.0
Utilidad bruta	87	100.0	352	100.0	315	100.0	295	100.0	293	100.0
Gastos generales	23	26.5	91	25.9	107	33.9	138	46.6	90	30.7
Utilidad después de gastos generales (EBIT)	64	73.5	261	74.1	208	66.1	158	53.4	203	69.3
Otros ingresos y gastos netos	(2)	(2.1)	(14)	-4.0	1	0.2	(0)	-0.1	(0)	-0.1
Resultado integral de financiamiento	5	6.0	19	5.4	32	10.2	45	15.2	95	32.3
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	57	65.3	228	64.7	177	56.2	112	38.1	108	36.9
Impuestos a la utilidad	-	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Utilidad neta consolidada	57	65.3	228	64.7	177	56.2	112	38.1	108	36.9

Entidad Calificada
Fideicomiso Puentes Fronterizos de Chihuahua
Millones de pesos

mar-20 % dic-19 % dic-18 % dic-17 % dic-16 %

Razones Financieras

Rentabilidad (%)

Ingresos	87	352	315	295	293
Crecimiento ingresos (mismo periodo año anterior)	6	12	7	1	2,564
Utilidad Bruta	87	352	315	295	293
EBIT	64	261	208	158	203
EBITDA	64	261	219	168	214
Margen Bruto	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Margen EBIT	73.5	74.1	66.1	53.4	69.3
Margen EBITDA	73.5	74.1	69.5	56.9	72.9
Margen FFO	-	-	59.5	41.6	40.6
Retorno sobre capital	0.9	0.9	0.7	0.4	0.8
Retorno sobre activos	0.9	0.9	0.7	0.4	0.8

Flujo de Efectivo

Fondos generados por la Operación (FFO)	-	-	187.4	122.8	119.0
Cambios en el capital de trabajo	-	-	(11.9)	13.6	45.7
Efectivo Generado por la Operación (CFO)	-	-	175.5	136.5	164.7
Inversión en capital (Capex)	-	-	(76.6)	(2.2)	(0.2)
Flujo Libre de Caja (FCF)	-	-	98.9	134.3	164.5
Recursos de Financiamiento-Deuda	-	-	6.8	6.8	90.7

Estructura de Capital

Efectivo y Equivalentes	516	624	516	409	268
Deuda de corto plazo	8	2	11	2	2
Deuda de largo plazo	447	457	450	463	456
Deuda total	455	458	461	465	458
Deuda Total Ajustada	455	458	461	465	458
Capital Total	25,227	25,329	25,609	25,511	25,714
Deuda a Capital (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Proporción de Deuda de Corto Plazo (%)	1.7	0.4	2.5	0.5	0.4
Costo de Financiamiento Promedio (%)	4.6	4.1	6.9	9.7	20.6

Indicadores Crediticios (X)

Deuda Total / EBITDA (UDM)	1.8	1.8	2.1	2.8	2.1
Deuda Neta / EBITDA (UDM)	(0.2)	(0.6)	(0.3)	0.3	0.9
Deuda Total / FFO Ajustado (UDM)	(7.0)	-	2.5	3.8	3.8
Deuda Neta / FFO Ajustado (UDM)	0.9	-	(0.3)	0.5	1.6

Liquidez (X)

Efectivo / Servicio de Deuda	68.4	343.4	45.0	180.7	140.9
EBITDA / Servicio de Deuda	33.6	143.7	19.1	74.3	112.4
FFO / Servicio de Deuda	(8.6)	-	16.3	54.3	62.6
FCF / Servicio de Deuda	(8.6)	-	8.6	59.4	86.5
FCF + Efectivo / Servicio de Deuda	59.8	343.4	53.6	240.1	227.4
Razón Circulante	(10.9)	17.0	14.8	29.0	14.5

La última revisión de la calificación del Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua se realizó el 18 de junio de 2020. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de marzo de 2020.

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

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

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

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

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