

## Verum asigna calificación de 'BBB/M' al municipio de Tonalá, Jalisco

**Monterrey, Nuevo León (Mayo 31, 2018):** Verum asignó la calificación de largo plazo de 'BBB/M' con perspectiva 'Estable' al municipio de Tonalá, Jalisco. Adicionalmente, se asignó la calificación de 'A/M (e)' a un financiamiento bancario estructurado contratado por el mismo municipio en 2014 con Banco Interacciones, S.A., Institución de Banca Múltiple. La calificación de largo plazo considera su sólida generación de Ahorro Interno que históricamente ha registrado, además de los significativos y constantes resultados superavitarios de sus Balances (Primario y Financiero); asimismo, considera la buena dinámica observada en sus Ingresos Propios y la importancia estratégica que le brinda el formar parte de la Zona Metropolitana de Guadalajara (ZMG). Por otra parte, la calificación incorpora su elevado nivel de endeudamiento, situación que limita su margen de maniobra para responder a posibles necesidades de capital para inversiones y/o contingencias.

El monto inicial del financiamiento contratado por el municipio en 2014 fue por hasta Ps\$960'000,000.00 (novecientos sesenta millones de pesos 00/100 M.N.), tras una operación de reestructura y ampliación del principal, teniendo un plazo de 240 meses, tasa de interés variable referenciada a la TIIE adicional a una sobre tasa, e incluyendo el pago de 228 amortizaciones mensuales de capital. La fuente de pago consiste en la afectación del 90% del Fondo General de Participaciones (FGP) y Fondo de Fomento Municipal (FFM), junto con el 25% de los recursos procedentes del IEPS, correspondientes al municipio de Tonalá, Jalisco a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Fuente de Pago. La calificación del financiamiento bancario estructurado refleja la fortaleza financiera del municipio de Tonalá, así como la fortaleza jurídico-financiera de la estructura y el comportamiento de la fuente primaria de pago del crédito bajo los diferentes escenarios de estrés modelados por Verum.

En los doce meses previos al cierre de febrero de 2018, el financiamiento registra un Aforo promedio de 3.1x (medido como Participaciones en Garantía / Servicio de la Deuda), mientras que su Cobertura Total promedio para el mismo período asciende a 4.3x [(Participaciones en Garantía + Fondo de Reserva) / Servicio de la Deuda]. El Aforo mínimo observado fue de 1.8x, en tanto que la Cobertura Total más baja fue de 2.9x. Este financiamiento contempla amortizaciones de capital crecientes hasta abril de 2023 (mes 108), alcanzando montos de Ps\$7.5 millones en su punto más álgido, para posteriormente decrecer de manera gradual y estabilizarse en Ps\$0.7 millones a partir de enero de 2031 (mes 201). Ante dicha dinámica, se proyecta un importante ajuste en los aforos de la estructura cuando menos hasta mediados de 2024, pudiendo alcanzar niveles por debajo 2x, esto desde la perspectiva de un escenario base.

En 2017 los Ingresos Totales de Tonalá registraron un incremento del 9.2% respecto al ejercicio anterior (2016: +6.3%), acumulando Ps\$1,258.5 millones. Puntualmente, los Ingresos Propios limitaron su dinámica de forma considerable, creciendo un 3.5% (Tmac 2013-2016:+9.2%). La entidad ha mantenido una adecuada estructura de Ingresos, registrando los propios en el último ejercicio una participación del 23.7% dentro de la mezcla total (Promedio 2013-2016: 23.5%); a reserva de que históricamente dicho indicador ha sufrido presiones relativas por una constante percepción de recursos etiquetados. Por su parte, los Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) crecieron un 8.2% para acumular Ps\$1,092.3 millones (Tmac 2013-2016: +9.3%).

La generación de Ingresos Propios de Tonalá ha reflejado parte del impacto positivo en su dinámica demográfica y la sólida estructura económica que le brinda ser parte de la ZMG. Dado que sus principales contribuyentes son habitantes residenciales, algunas de las recientes acciones del ayuntamiento han ido encaminadas a reducir la morosidad en los contribuyentes, regularizando al mayor número de cuentas de catastro. A consideración de Verum, Tonalá ostenta una adecuada autosuficiencia operativa, aunado a que históricamente sus recursos de origen federal han mantenido la tendencia al alza (2017: +11.0% en el conjunto de Participaciones, Aportaciones, Transferencias, Subsidios y Ayudas recibidas; 2016: +4.8%).

El Gasto Total creció en 11.1% respecto a 2016, acumulado Ps\$1,302.4 millones, siendo éste el segundo crecimiento relevante (2016: 7.9%) tras un fuerte recorte del 13.2% en 2015. Puntualmente, el Gasto Corriente (68.7% del egreso total) creció un 13.3% (Tmac 2013-2016: +9.5%), incrementando al 81.9% su todavía moderada proporción respecto a los IFOs del período (2016: 78.2%). Es preciso tener a consideración, que la inversión en capital fue el rubro que mayor afectación tuvo en el Gasto Total, limitándose en un 15.9% respecto a 2016.

Tonalá presenta una sólida generación de Ahorro Interno, a reserva de que en el último ejercicio se vio ligeramente presionada por una mayor dinámica en el Gasto Operacional (Gasto Corriente + Transferencias y Subsidios realizados) con relación a los IFOs (2017: +8.2% en IFOs vs +12.7% en GO; 2016: +14.8% vs +10.5%; 2015: +6.3% vs +2.7%). El indicador de Ahorro Interno / IFOs para el período 2015–2017 es de un adecuado 13.6%, reduciéndose al 12.3% en 2017, equivalente a Ps\$134.7 millones. Por su parte, el comportamiento de los balances (Financiero y Primario) de Tonalá se ha mantenido en niveles razonables. Es importante tener a consideración que la elevada carga financiera que ha sostenido el municipio en los últimos años, ha presionado estos resultados. En 2017 el balance Primario fue de 9.5% los Ingresos Totales, mientras que el financiero se ajustó al 2.7% con relación a los mismos.

Al cierre de 2017, el saldo de la Deuda Directa de Tonalá era de Ps\$945.8 millones, con una razón de Deuda Directa / IFOs de 0.87x, y de 0.11x partiendo del Servicio de la Deuda. Como atenuante al importante nivel de endeudamiento, situación que representa la principal limitante en la calificación del municipio, se establece que el perfil de vencimientos es todavía adecuado a mediano plazo, mientras que su estructura es cómoda y no representa un riesgo adicional para la entidad. Se estima que la razón Deuda Directa / IFOs pueda continuar reduciéndose de forma gradual en los próximos períodos.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. La calificación podría mejorar en caso de continuar en la misma dinámica observada la reducción en los niveles de endeudamiento del municipio (medidos como Deuda Directa / IFOs), además de incrementarse sustancialmente su generación de Ingresos Propios. Por el contrario, la calificación podría modificarse a la baja ante presiones en su generación de Ahorro Interno, además de presentar Balances (Primario y Financiero) deficitarios, o bien, en caso de observarse un incremento en su nivel de endeudamiento.

La calificación del financiamiento podría incrementarse al incorporar mejoras crediticias adicionales a la estructura del financiamiento, o bien en caso de mejorar significativamente los aforos y coberturas registrados. Por su parte, la calificación podría reducirse de darse una acción similar sobre la calificación del municipio o si las coberturas del servicio de la deuda por participaciones en garantía son menores a lo anticipado por Verum bajo los diferentes escenarios de estrés.

El municipio de Tonalá se encuentra ubicado en el Estado de Jalisco, dentro de la Zona Metropolitana de Guadalajara (ZMG), siendo un municipio relativamente pequeño al contar con una superficie de 156 Km<sup>2</sup>. Según la Encuesta Intercensal 2015, el municipio contaba con 536,111 habitantes (Hombres 49.0% - Mujeres 51.0%), representando el 6.8% de la población total del Estado. Su Población Económicamente Activa (PEA) es de 208,604 personas, con un porcentaje de ocupación del 96.1%. Asimismo, del total de la población ocupada, un 1.5% desempeña actividades del sector primario, el 43.1% del secundario y el 52.8% del terciario. Las principales actividades se relacionan a la manufactura, destacándose la industria alimentaria (19.1% del PIB municipal), con especial énfasis en la matanza y procesamiento de carnes.

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

- Metodología de Finanzas Públicas (Febrero 2018)

**Información de Contacto:**

Jesús Hernández de la Fuente  
Director Asociado  
[M jesus.hernandez@verum.mx](mailto:M.jesus.hernandez@verum.mx)

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis  
[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:M.daniel.martinez@verum.mx)

Néstor Sánchez Ramos  
Director Asociado  
[M nestor.sanchez@verum.mx](mailto:M.nestor.sanchez@verum.mx)

**Oficina DF**

Amores #707 PH.1. Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, México, D.F.  
C.P. 03100  
**T** (52 55) 62 76 2026

**Oficina Monterrey**

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B. Módulo 2  
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.  
C.P.66260.  
**T** (52 81) 1936 6694

**Información Regulatoria:**

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 28 de febrero de 2018.

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 la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es 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.

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

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

La calificación antes señalada fue solicitada 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.