

---

## Verum ratifica calificación de El Salto, Jalisco en 'BBB-/M'; Perspectiva se mantiene 'Positiva'

**Monterrey, Nuevo León (Octubre 4, 2016):** Verum ratificó la calificación de largo plazo del municipio de El Salto, Jalisco en 'BBB-/M', así como la de un financiamiento bancario contratado por la entidad en 2012 con Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansí) en 'BBB+/M (e)'. La Perspectiva de la calificación de largo plazo se mantiene como 'Positiva'.

La calificación de largo plazo considera los resultados favorables obtenidos recientemente por parte de la administración tras tomar acciones encaminadas a contener el Gasto Corriente y generar una mayor base para la recaudación de Ingresos Propios (a pesar de las presiones observadas durante 2015 en ambos casos), además de la sana generación de Ahorro Interno que registra, junto con los buenos indicadores socioeconómicos de la Entidad y el dinamismo esperado para la región. Por otra parte, la calificación se encuentra limitada por una estructura de ingresos aún dependiente a las transferencias, aportaciones y convenios federales; sus niveles actuales de endeudamiento respecto a sus ingresos disponibles ligeramente elevados, y un ajustado perfil de vencimientos que presenta la Entidad en el mediano plazo.

La perspectiva 'Positiva' se mantiene considerando que el municipio ha sostenido favorablemente su generación positiva de Ahorro Interno. Por su parte, si bien se han dado mejoras significativas en su estructura financiera, basada en una gradual mejora en la proporción de Ingresos Propios, éstos se mantienen en niveles bajos. Asimismo, su indicador de Deuda Total respecto a Ingresos Fiscales Ordinarios o disponibles (IFO's) ha variado negativamente de forma marginal con relación a las proyecciones realizadas por Verum (previsto inferior a 0.65x); mientras que el Gasto Operativo retomó un incremento relevante, que de mantenerse hacia adelante podría afectar aún en mayor proporción los balances primarios y financieros de la entidad.

El monto inicial del financiamiento contratado en 2012 por el municipio de El Salto con Bansí fue de Ps\$158'000,000.00 (ciento cincuenta y ocho millones de pesos 00/100 M.N.), teniendo como plazo original 10 años, tasa de interés variable referenciada a la TIIE, con 117 amortizaciones mensuales crecientes, e incluyendo como fuente primaria de pago la afectación del 40% de las participaciones federales y estatales correspondientes al municipio a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía. La calificación de este financiamiento incorpora la calidad crediticia del municipio de El Salto, la fortaleza jurídico-financiera de la estructura, así como el comportamiento de las coberturas financieras del servicio de la deuda bajo los diferentes escenarios modelados por Verum. La cobertura mínima del servicio de la deuda por participaciones en garantía observada desde el inicio del crédito es de 2.07 veces (x) y la cobertura promedio de 2.74x, en ambos casos en línea con las proyecciones realizadas por Verum.

En 2015 los Ingresos Totales de El Salto registraron un decremento del 12.3% respecto al año anterior, no obstante, siendo el reflejo de la asignación en 2014 de fondos federales etiquetados para pavimentación (FOPEDEP). Al observar el comportamiento de los IFO's, se encuentra que en su caso mantuvieron una tendencia positiva al incrementarse en un 2.1% (2014: +11.1%). Por su parte, los Ingresos Propios alcanzaron Ps\$101.9 millones, reduciéndose en un 1.1% respecto a 2014; en su caso tras un ajuste en el cobro de impuestos (-21.0%), derivado de un nivel 'más recurrente' en la recaudación del Impuesto Sobre Adquisición de Bienes Inmuebles (ISABI). Dentro de su estructura de ingresos, los propios alcanzaron un 26.3% (Promedio 2011-2014: 21.6%).

Durante el primer trimestre de 2016, el monto de Ingresos Propios es superior en un 11.0% respecto al del mismo período de 2015, pese a presentar reducciones en el cobro de impuestos. En opinión de Verum, la Ley de Ingresos 2016 estima una elevada generación de ingresos Propios considerando los resultados de años anteriores, no obstante es viable que éstos registren un crecimiento aceptable al cierre del año, el cual

tomará una fuerte relevancia dadas las presiones esperadas en la asignación de fondos federales (Participaciones y Aportaciones).

El Gasto Corriente se mantuvo como el principal componente dentro de las erogaciones (60.2% del total), con un crecimiento en monto del 33.0% respecto al año anterior; aunque a consideración que en 2014 su variación fue de -19.6%. El gasto por Servicios Personales (39.1% del total) registró en 2015 un incremento del 40.0% (2014: -10.6%), derivado de la contratación de personal operativo y para seguridad pública. Del mismo modo, Materiales y Suministros y Servicios Generales crecieron en 9.8% y 27.7%, respectivamente (2014: -16.0% y -36.5%). Se repitieron las reducciones en Ayudas Sociales (-31.4%), ubicándose éstas en niveles similares a los registrados entre 2010 y 2012. Finalmente, el Gasto Operacional (Gasto Corriente + Subsidios, Transferencias y Ayudas) se incrementó en un 25.9%, impactando negativamente al buen trabajo que se venía realizado por parte de las administraciones para reducirlo, pasando a representar una elevada proporción respecto a los IFO's del período (2015: 91.7% vs. 2014: 74.3%).

El comportamiento del Ahorro Interno de El Salto ha sido bueno, al registrar una generación del 9.1% respecto a IFO's en el período 2013-2015. Durante el más reciente año, el resultado fue de Ps\$28.6 millones (8.3% de IFO's), nivel considerado como adecuado. Hacia adelante Verum considera factible que la generación de ahorro se mantenga positiva apoyándose en la expectativa de un mayor control en el Gasto Operacional para el resto de 2016 e inicios de 2017.

El saldo de la Deuda Directa del municipio al cierre de 2015 era de Ps\$193.1 millones (1T16: Ps\$189.6 millones), equivalentes a 0.56x IFO's (2014: 0.61x), mientras que el servicio de la deuda ascendió al 8.0% (2014: 6.8%). La administración no cuenta con planes para contratar deuda adicional, no obstante, las amortizaciones programadas para todo el 2016 crecerán en un 56.3% respecto al año anterior, pudiendo superar el 11% de los IFO's del período. Al cierre del 1T16, El Salto mantenía una adecuada posición líquida, en su caso con Ps\$42.9 millones en disponibilidades equivalentes al 61.19% el total de Pasivos a Corto Plazo. Se espera que los indicadores de Deuda Total (Pasivo Total) a IFOs se reduzcan gradualmente desde las 0.68x registradas en 2015.

La perspectiva de la calificación de largo es 'Positiva'. La calificación podría incrementarse en la medida que se observe una reducción constante en sus indicadores de endeudamiento total y servicio de la deuda respecto a los ingresos disponibles, así como de mejoras en su generación positiva de Ahorro Interno y de registrar nuevamente balances no-deficitarios. Por el contrario, la calificación de largo plazo y/o la perspectiva podrían verse presionada a la baja si se observa un crecimiento en los niveles de gasto que lleve a un detrimento en el Ahorro Interno, o bien algún incremento no contemplado en sus niveles de endeudamiento y cobertura de servicio de la deuda.

La calificación asignada al financiamiento podría incrementarse de suscitarse un alza en la calificación de largo plazo del municipio, o si se incorporan mejoras crediticias a la estructura del financiamiento (e.g. fondos de reserva o aumentar el monto de las participaciones en garantía). 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 sean menores a lo anticipado por Verum bajo los diferentes escenarios.

El municipio de El Salto pertenece a la región Centro del Estado de Jalisco. De acuerdo con la información del Censo de Población y Vivienda 2010, El Salto tenía 138,226 habitantes (50.1% mujeres – 49.9% hombres), representando el 1.9% de la población total del estado de Jalisco. La tasa media anual compuesta de crecimiento de la población entre 2005 y 2010 fue de 4.4%, superior a la observada a nivel estatal y nacional (1.7% en ambos casos). De acuerdo con información del Consejo Nacional de Población (CONAPO), el municipio de El Salto cuenta con un 'Muy bajo' grado de marginación.

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

- Metodología de Finanzas Públicas (Febrero 2016)

**Información de Contacto:**

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

Daniel Martínez Flores  
Director de Análisis  
M [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@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. Roble #300. Ofna 1203  
Col. Valle del Campestre, Garza García, N.L.  
C.P. 66265  
T (52 81) 1936 6694

**Información Regulatoria:**

La última revisión de las calificaciones de El Salto se realizó el 1 de octubre de 2015. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de junio de 2016.

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, 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>

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.