
Verum baja calificación del Municipio de Empalme, Sonora a 'BB/M'; revisa perspectiva a 'Negativa'

Monterrey, Nuevo León (Enero 11, 2018): Verum redujo la calificación de largo plazo del municipio de Empalme, Sonora a 'BB/M', desde 'BB+/M'. Adicionalmente, modificó a 'BBB+/M (e)' desde 'A-/M (e)' la calificación de un financiamiento bancario contratado en 2016 por el municipio con Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansí). Por su parte, la perspectiva de calificación se revisó a 'Negativa' desde 'Estable'.

La baja en la calificación de largo plazo del municipio y la modificación en su perspectiva a 'Negativa' obedecen a la crítica posición de liquidez de la entidad; aunado a su nivel de endeudamiento y a la desfavorable evolución del Gasto Corriente, misma que se ha traducido en un deterioro significativo de sus balances (Primario y Financiero) y la creciente generación negativa de Ahorro Interno; lo anterior, reitera el elevado nivel dependencia del municipio a las transferencias (participaciones y aportaciones) de origen Federal y Estatal. Por otra parte, la calificación incorpora el buen dinamismo en las principales actividades económicas de la entidad, lo que ha favorecido recientemente a sus niveles de ingresos propios, así como del adecuado perfil de vencimientos de su Deuda Directa.

El monto inicial del financiamiento contratado por el municipio fue por hasta Ps\$70'000,000.00 (setenta millones de pesos 00/100 M.N.), teniendo un plazo de 20 años, tasa de interés variable referenciada a la TIIE adicional a una sobre tasa, e incluyendo el pago de 240 amortizaciones mensuales de capital. La fuente de pago consiste en la afectación del 50% del Fondo General de Participaciones (FGP), correspondiente al municipio de Empalme Sonora a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Fuente de Pago. La calificación del financiamiento bancario estructurado incorpora la calidad crediticia del municipio, así como la fortaleza jurídico-financiera de la estructura y el comportamiento de la fuente de pago respecto a su cobertura del servicio de la deuda bajo los diferentes escenarios de estrés modelados por Verum. Es importante señalar que dentro de la estructura del financiamiento se contempla la creación de un fondo de reserva por Ps\$1.920 millones en efectivo. La calificación también considera el bajo nivel de flexibilidad financiera que presenta la Entidad municipal.

En los once meses previos al cierre septiembre de 2017, el financiamiento registra un Aforo promedio de 4.3x (50% FGP / Servicio de la Deuda), mientras que su Cobertura Total promedio para el mismo período asciende a 6.5x [(50% FGP + Fondo de Reserva) / Servicio de la Deuda]. El Aforo mínimo observado fue de 3.3x, en tanto que la Cobertura Total más baja fue de 5.4x. Se espera que el servicio de la deuda se mantenga estable en el transcurso de 2018 (entre Ps\$620 miles y Ps\$670 miles), favorecido por un cómodo perfil de vencimientos; no obstante, a partir del mes 25 (Nov-2018) estaría programado que las amortizaciones de capital crezcan significativamente (+468.5%), para posteriormente sostener una dinámica de +1.33% mensual.

Al cierre del 3T17, el saldo de la Deuda Directa de Empalme asciende a Ps\$69.9 millones, monto correspondiente al saldo del mencionado financiamiento entregado durante el último trimestre del 2016 de parte de Bansí. Inicialmente, Verum consideró que, pese a que el monto de la Deuda Directa de Empalme aumentaría significativamente (2015: Ps\$40.6 millones), la disposición de una parte del nuevo financiamiento para sustitución de pasivos permitiría a la entidad contener su servicio de deuda a través de un perfil de vencimientos a mayor plazo y con una menor tasa de interés. No obstante, el remanente destinado a inversión pública productiva (~Ps\$18 millones) no ha cumplido con la expectativa de la calificadora sobre un impacto favorable en términos sociales y económicos para la entidad, limitando las posibles repercusiones positivas por su adquisición. Para el cierre de 2017, se estima un indicador de Deuda Directa / IFOs del

ejercicio de ~0.4x, así como un servicio de la Deuda con relación a los mismos ligeramente superior a 0.10x (2016: 0.47x y 0.11x, respectivamente).

El municipio de Empalme mantiene una cobertura de disponibilidades negativa, la cual ha prevalecido desde 2016, debido a que la administración se ha visto obligada a emitir cheques con fondos por recibir para cubrir algunas de sus obligaciones con proveedores, de servicios personales y otros organismos. Adicionalmente, durante el período de análisis la entidad ha recurrido a anticipos sobre sus participaciones con la Secretaría de Hacienda del Estado de Sonora. Si bien, al cierre del 3T17 se registraba un saldo de Ps\$0.2 millones por recursos recibidos a finales 2016 a través de dicho mecanismo, previo a la terminación del ejercicio 2017 el municipio dispuso nuevamente de Ps\$10 millones con la intención de cubrir sus requerimientos de fin de año. El saldo de Pasivo Circulante o no-bancario al cierre del 3T17 era de Ps\$29.7 millones, además de -Ps\$30.5 millones en disponibilidades.

Los Ingresos Totales de Empalme han mantenido una buena tendencia al alza, incrementándose en un 2.9% durante 2016 (Tmac 2012-2015: +7.7%). A partir de 2015 el municipio tomó un impulso en sus ingresos, derivado en gran medida por el buen dinamismo económico de la región. Algunos proyectos de inversión, como la construcción de las plantas generadoras de electricidad por parte de la CFE, han significado oportunidades de recaudación para la Tesorería. En tanto, durante 9M17 los Ingresos Totales mostraron un repunte con un crecimiento de 21.2% en comparación al mismo periodo del año anterior.

Los Ingresos Propios fluctuaron entre el 13.1% y 21.7% de los Ingresos Totales durante el período 2012-2016, en su caso niveles considerados como moderados. Durante 2016 éstos se redujeron en 2.4%, acumulando Ps\$33.4 millones y presionando marginalmente su participación en la mezcla total al 20.6%; cabe destacar que en 9M17 se observa un comportamiento positivo, superando en un 54.8% los niveles observados en el mismo periodo del año anterior, con aumentos importantes en Impuestos (+36.9%) y Aprovechamientos (+360.5%), éste último rubro incluyendo Ps\$4.7 millones donativos. Destacan eventos como ajustes al alza en los valores catastrales del municipio, además de un auge en la actividad inmobiliaria, por los cuales se disparó el monto de ISABI (+215.0% vs. 9M16). A la par, el cobro de Derechos (+150.9%) ha registrado un impacto positivo por los conceptos relacionados a Desarrollo Urbano (licencias de construcción, constancias y certificados de uso de suelo). Para el acumulado al cierre de 2017, se estima un incremento en Ingresos Propios cercano al 35% con relación a 2016.

El Gasto Corriente de Empalme ha mostrado un crecimiento constante, siendo en 2016 de un 37.5% respecto al año anterior (Tmac 2012-2015: 9.5%), asimismo, su proporción dentro de la estructura de egresos se ha mantenido históricamente superior al 72.5% (2016: 80.5%). En tanto, el indicador de Gasto Corriente / IFOs alcanzó el 129.0% en 2016 (Promedio 2012 -2015: 96.4%) situación que a consideración de Verum representa una fuerte limitación en la flexibilidad financiera de la entidad, a la vez con posibles repercusiones adversas para los próximos períodos.

Durante el 2016, el rubro de Servicios Generales presentó la mayor variación al aumentar en un 102.1% respecto al año anterior, alcanzando Ps\$82.6 millones, explicado principalmente por un ejercicio de recursos extraordinario y poco transparente en conceptos relacionados a arrendamientos, mantenimientos y diversos servicios. En tanto, el rubro de Servicios Personales representó Ps\$96.7 millones (2016: +9.1%), siendo el concepto de sueldos al personal base (~40% del rubro) el que motivó dicha variación. En referencia a Materiales y Suministros, el aumento fue del 26.5%, compuesto principalmente por la compra de combustibles.

Considerando el avance en la ejecución del egreso en los primeros nueve meses de 2017, se observan decrementos marginales con relación al mismo período de 2016 a nivel de Gato Corriente (-1.3%). Pese a

que el conjunto de Servicios Generales y Materiales y Suministros registran un balance de -Ps\$19.7 millones respecto a 9M16 (-34.7%), éste no se ha reflejado positivamente, derivado del incremento del 27.2% en Servicios Personales (+Ps\$18.0 millones). Para el acumulado al cierre de 2017, se estiman niveles de Gasto Corriente y Gasto Operacional marginalmente inferiores a los registrados en 2016, distantes de aliviar la fuerte carga operativa y financiera del municipio. A consideración de Verum, es poco viable que la entidad subsane a mediano plazo el efecto negativo generado por el sobre ejercicio de Gasto Corriente en 2016 (+51.1% contra el presupuesto inicial), dado que algunos de estos incrementos impactaron la estructura de gastos fijos de la entidad y/o eventuales recortes podrían acarrear costes adicionales de principio. Asimismo, la entidad deberá robustecer sus controles para el manejo y disposición de recursos, toda vez que han presentado deficiencias importantes de manera recurrente.

La generación de Ahorro Interno de Empalme se ha mantenido negativa, deteriorándose considerablemente en 2016 con (-39.8% los IFOs del período). Cabe señalar que en 2015 fue la única ocasión que se observó un crecimiento de los IFOs superior al observado en el GO (+12.3 vs. +8.5%), dinamismo que la entidad no pudo sostener (2016: +38.2% vs. +4.4%). Considerando el avance al 3T17, se estima una recuperación con relación a 2016, aunque todavía por debajo del punto de equilibrio. En tanto, los balances anuales de Empalme muestran una acumulación de fuertes déficits primarios y financieros (9M17: 7.2% y 3.7%; 2016: -63.6% y -67.8%; Promedio 2015–2012: -13.2% y -14.6%, respectivamente). Verum estima que los balances primarios y financieros se mantengan deficitarios, persistiendo e incluso agravándose en el municipio los problemas de liquidez.

La perspectiva de la calificación de largo plazo del municipio es 'Negativa'. La calificación podría modificarse a la baja ante un nuevo incremento en su Gasto Corriente y/o una baja en la dinámica de sus ingresos, derivando en deterioros más agudos en su generación de Ahorro Interno y una creciente acumulación de pasivos; o bien, en caso de persistir las presiones sobre la posición financiera y de liquidez del municipio. Por su parte, la perspectiva podría regresar a 'Estable' en la medida que la generación de Ingresos Propios del municipio sostenga y supere el crecimiento recientemente observado, a la par de una contención sustentable de su Gasto Corriente, permitiendo aumentar la flexibilidad financiera de la entidad (reflejada en su generación de Ahorro Interno y balances), a la par de una reducción en sus pasivos actuales.

La perspectiva de la calificación del financiamiento bancario estructurado a su vez es 'Negativa', al incorporar la calidad crediticia del municipio de Empalme, así como la fortaleza jurídico-financiera de la estructura y el comportamiento de la fuente de pago respecto a su cobertura del servicio de la deuda bajo los diferentes escenarios de estrés modelados por Verum. La calificación también considera el bajo nivel de flexibilidad financiera que presenta la Entidad municipal.

El municipio de Empalme forma parte del Estado de Sonora, localizándose en la parte suroeste, junto a la costa del Golfo de California. Salvo su parte costera, el resto de su territorio colinda con el municipio de Guaymas, con el cual forma una de las 59 áreas metropolitanas de México y la única de su tipo en el Estado de Sonora. Es un municipio pequeño, al contar con una extensión territorial de 535.3 km² (0.4% del territorio estatal), colocándose en la posición número 62 de 72 con relación al resto de municipios de la entidad; asimismo, según información del Consejo Nacional de Población (CONAPO), Empalme cuenta con un grado de marginación 'Muy Bajo'. Su Población Económicamente Activa (PEA) a 2015 era de 22,807 individuos, de los cuales un 96.5% se encontraba ocupada. Parte importante de la actividad económica del municipio se integra por la Industria, así como por la Agricultura y la Pesca.

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

- Metodología de Finanzas Públicas (Febrero 2017)

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Analista

M jesus.hernandez@verum.mx

Jorge Sánchez Garza
Analista

M jorge.sanchez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis

M 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. Lázaro Cárdenas #2321. Mezz. Torre B Mód. 2
Col. Residencial de San Agustín,
San Pedro Garza García, N.L.
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación del Municipio de Empalme, Sonora, se realizó el 13 de octubre de 2016, mientras que la del financiamiento estructurado fue el 1 de diciembre de 2016. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2017.

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.