

Verum asigna calificación de 'BB-/M' al Municipio de Cuautla, Morelos

Monterrey, Nuevo León (octubre 29, 2018): Verum asignó la calificación de largo plazo de 'BB-/M' al municipio de Cuautla, Morelos. Adicionalmente, asigna la calificación de 'BBB-/M (e)' a un financiamiento bancario estructurado contratado por el municipio en 2016 con Banco Interacciones, S.A., Institución de Banca Múltiple (hoy Grupo Financiero Banorte). La perspectiva de ambas calificaciones es 'Estable'. La calificación de largo plazo para el municipio de Cuautla se fundamenta en su adecuada evolución de Ingresos Propios como porcentaje de los Ingresos Totales, así como Balances (Primario y Financiero) positivos durante el período de análisis. Por otra parte, la calificación incorpora una débil posición de liquidez, aunado a un importante nivel de endeudamiento mismo que presiona la actual flexibilidad financiera del municipio, además de una elevada dinámica observada año con año en el Gasto Operativo, lo cual se traduce en Ahorros Internos negativos.

El monto inicial del financiamiento contratado por el municipio fue de Ps\$235'000,000.00 (doscientos treinta y cinco millones de pesos 00/100 M.N.), teniendo un plazo inicial de 15 años, tasa de interés variable referenciada a la TIIE, 180 amortizaciones mensuales crecientes e incorporando como fuente primaria de pago la afectación del 73% del Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente al Municipio de Cuautla a través de un Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago. La calificación del financiamiento bancario estructurado refleja la fortaleza financiera del municipio de Cuautla, 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.

Observando el comportamiento esperado desde la perspectiva del escenario base modelado por Verum, se identifican aforos (Participaciones en Garantía / Servicio de la Deuda Mensual) y coberturas totales [(Participaciones en Garantía + Fondo de Reserva) / Servicio de la Deuda Mensual] moderados para los subsecuentes 3 o 4 años de vida del crédito, no obstante, con una tendencia creciente conforme avanza el mismo. Se estiman indicadores de aforo y cobertura total mínimos de 1.89x y 3.04x, respectivamente, para los próximos doce meses, mientras que en promedio éstos alcanzan valores de 2.58x y 3.71x, cada uno bajo los mismos términos. Dentro de la estructura del financiamiento se contempla un fondo de reserva por Ps\$3.5 millones.

Durante 2017 los Ingresos Propios de la entidad registraron su máximo nivel en el período observado, acumulando Ps\$136.9 millones (+24.4% respecto a 2016) y representando un apropiado 25.1% de los Ingresos Totales; históricamente la proporción de los Ingresos Propios como porcentaje de los Totales ha sido muy consistente (Promedio 2013-2016: 22.7%). Particularmente, se destacan los Impuestos Sobre el Patrimonio (ISABI+Predial) los cuales crecieron un 24.5% derivado de estrategias por parte de la administración como bonificaciones, campañas de pago, descuentos a la población, promociones y regularización de predios. Adicionalmente, el cobro de Derechos creció 39.1% en gran medida ocasionado por la prestación del 'servicio de rastro', el cual tenían concesionado, así como, el aumento en licencias para actividades comerciales. Se estima que para el acumulado al cierre del ejercicio 2018 los Ingresos Propios mantengan la consistencia mostrada como porcentaje de la mezcla total.

Los recursos de origen federal se incrementaron ligeramente (+3.7%) en 2017 (Tmac 2013-2016: +9.3%), siendo las de mejor evolución las Aportaciones del Ramo 33 con un aumento del 15.1%, las participaciones federales (Ramo 28) presentaron un ligero incremento del 3.6%. Asimismo, los Ingresos Fiscales Ordinarios o Disponibles (IFOs) aumentaron 12.4% (Tmac 2013-2016: +4.8%), alcanzando su mayor monto (Ps\$425.3 millones) en el período de análisis, equivalentes a un adecuado 77.9% de los Ingresos Totales (Promedio 2013-2016: 76.3%).

El Gasto Total del Municipio de Cuautla disminuyó un 7.7% en 2017 respecto al ejercicio anterior (Tmac 2013-2016: +12.9%), obedeciendo en gran medida a una reducción en la Inversión Pública (-48.3%). El Gasto Corriente (~76.2% del Egresto Total, Promedio 2013-2016: 72.5%) se incrementó 11.3% respecto a 2016,

presionando su actual flexibilidad financiera, con una razón Gasto Corriente / IFOs del 93.1% (Promedio 2013-2016: 89.8%). Dentro de los rubros que componen el Gasto Corriente, Materiales y Suministros (~9.1% del Egreso Total), creció 35.2% derivado del apoyo a personas damnificadas. Por su parte, los Servicios Generales (~24.8% del Gasto Total) crecieron 24.3%, derivado de la inhabilitación del Palacio Municipal, dañado a causa del sismo. Debido a esto, se hicieron adecuaciones en Tecnologías de Información para que el municipio pudiera seguir operando. La proporción del Gasto Operativo (Gasto Corriente + Subsidios, Transferencias y Otras Ayudas) respecto a IFOs en 2017 se ubicó en 104.4% comparando desfavorablemente con otros emisores calificados por Verum. Actualmente el municipio cuenta con un elevado porcentaje de personal pensionado y jubilado (28.3% de los funcionarios en nómina, 2017: Ps\$29.3 millones) lo cual ante un ritmo de crecimiento similar al observado pudiera presentar una fuerte limitante en su flexibilidad financiera de largo plazo.

El Municipio de Cuautla presenta Ahorros Internos negativos durante el período de análisis, esto incentivado por una mayor dinámica del Gasto Operativo en comparativa con los IFOs. En 2017, la entidad registró un saldo negativo de Ps\$18.7 millones, equivalentes a -4.4% de los IFOs del período, apuntalando su vulnerable posición financiera. Considerando la dinámica del GO y de los IFOs al 2T18 se espera que el municipio continúe con indicadores débiles. En 2017, los balances presentan indicadores aceptables (primario: 9.5% de los Ingresos Totales, financiero: 4.9%) ocasionados por un mayor nivel de Ingresos Totales incentivados por los Ingresos Propios, mientras que, el balance financiero se ve un poco mermado en comparativa con el primario debido al costo financiero del crédito. Con base en el avance al 1S18 se espera que al cierre del ejercicio se presenten balances similares a los registrados en 2017.

Al cierre de 2017, el saldo de la Deuda Directa del Municipio de Cuautla es de Ps\$229.7 millones (30.4% del Pasivo Total) con un indicador de Deuda Directa / IFOs de 0.54x (2016: 0.65x), mientras que el Servicio de la Deuda ascendió a 0.06x. Durante 2016, la entidad incrementó su Deuda Directa en un 9.0%, al formalizar un crédito con Interacciones (hoy Grupo Financiero Banorte) por hasta Ps\$235.0 millones con los cuales reestructuran en su totalidad la deuda del municipio. Se estima que para el cierre de 2018 el monto de la Deuda Directa municipal sea de ~Ps\$215.0 millones, pudiendo situar al indicador de Deuda Directa / IFOs del ejercicio en un rango de 0.50x-0.60x y el Servicio de la Deuda / IFOs en 0.07x.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. La calificación podría aumentar en caso de que se logre disminuir el Gasto Operativo, lo que conllevaría a registrar Ahorros Internos positivos, así como reducir significativamente sus niveles de endeudamiento, además de presentar sistemáticamente adecuados niveles de liquidez. Por otra parte, la calificación podría modificarse a la baja en caso de que el Gasto Operativo continúe con su agresiva dinámica mermando sus indicadores de Ahorro Interno, así como de continuar con su falta de liquidez lo que disminuye sobremanera su flexibilidad financiera, o bien, que el nivel de Deuda Directa del municipio se incremente por encima de los niveles esperados por Verum. La calificación del financiamiento podría ser incrementada de presentarse un alza en la calificación de largo plazo del municipio. Por el contrario, la calificación podría modificarse a la baja ante reducciones en las coberturas del servicio de deuda o en caso de que la calificación de largo plazo sufra una baja.

Cuautla está localizado en el Estado de Morelos, cuenta con una extensión territorial de 153.7km² (2.5% del territorio estatal). De acuerdo con la Encuesta Intercensal 2015 del INEGI, el municipio contaba con 194, 786 habitantes (48.2% hombres – 51.8% mujeres), representando el 10.2% de la población total del Estado. El turismo es una actividad económica importante debido a sus parques acuáticos (balnearios), sus zonas ecológicas protegidas y sus monumentos históricos culturales. Asimismo, de acuerdo con la información del Consejo Nacional de Población (CONAPO), el municipio cuenta con un 'Muy Bajo' grado de marginación.

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

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Néstor Sánchez Ramos
Director Asociado
M nestor.sanchez@verum.mx

Oficina CDMX
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2025

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B. Mód. 2
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L. C.P.66260.
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

Esta es una calificación inicial 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 30 de septiembre 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, 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>

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.