

## Calificaciones

Instrumentos	Calificación Actual
Calificación LP	'BB-/M'
Calificación Financiamiento Interacciones	'BBB-/M (e)'
Ps\$235.0 millones	

## Perspectiva Calificación LP

'Estable'

## Información financiera

Ps\$millones	2017	2016
Ingresos totales	546.2	508.9
Ingresos propios / Ingreso total (%)	25.1%	21.6%
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	425.3	378.4
Gasto Operativo	444.0	397.8
Gasto Operativo / IFOs (%)	104.4%	105.2%
Ahorro Interno	-18.7	-19.5
Ahorro Interno / IFOs (x)	-4.4%	-5.2%
Deuda Directa	229.7	247.0
Deuda Directa / IFOs (x)	0.54	0.65

## Analistas

**Jesús Hernández de la Fuente**  
T (52 81) 1936 6692  
M [jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

**Néstor Sánchez Ramos**

T (52 81) 1936 6692

M [nestor.sanchez@verum.mx](mailto:nestor.sanchez@verum.mx)

## Fundamentos de la calificación

La calificación de largo plazo del 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.

En 2017 los Ingresos Totales de Cuautla registraron un incremento del 7.3% respecto al año anterior (Tmac 2013-2016: +7.5%). En su caso, los rubros más representativos de esta mejora fueron los Impuestos Sobre el Patrimonio (Predial+ISABI) al aumentar en un 24.5% (+Ps\$12.0 millones); seguido del crecimiento en Derechos del 39.1% (+Ps\$10.0 millones) y, por último, el incremento del 15.1% en las Aportaciones del Ramo 33 (+Ps\$19.5 millones).

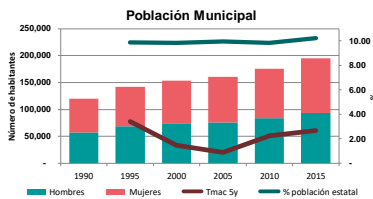
El Municipio de Cuautla presenta Ahorros Internos negativos durante el período de análisis con excepción del 2015, esto incentivado por una mayor dinámica del Gasto Operativo en comparativa con los Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs). En 2017, la entidad registró un saldo negativo de Ps\$18.7 millones, equivalentes a -4.4% de los IFOs del ejercicio, logrando con esto apuntalar su vulnerable posición financiera. Considerando la dinámica del GO y de los IFOs al 2T18 se espera que el municipio tenga indicadores debilitados prevaleciendo una tendencia negativa.

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 liquidan dos préstamos con la misma institución, uno por Ps\$45.0 millones otorgado en diciembre de 2010 y otro por Ps\$94.9 millones concedido en enero de 2011, además, de liquidar otro crédito dispuesto en diciembre de 2011 con Grupo Financiero Banorte por hasta Ps\$125.0 millones. Se estima que para el cierre de 2018 el monto de la Deuda Directa municipal sea de ~Ps\$195.0 millones, pudiendo situar al indicador de Deuda Directa / IFOs del ejercicio alrededor de 0.50x y un Servicio de la Deuda / IFOs en 0.05x. Es importante mencionar que, la administración cayó en incumplimiento en 2017 con Interacciones por un crédito de corto plazo obtenido en julio 2016 por Ps\$24.5 millones y por un factoraje financiero obtenido en octubre 2016 con la misma institución por Ps\$13.0 millones. Dado esto, se realizaron 2 convenios de pago a 18 meses, los cuales comenzaron a amortizar en mayo y junio 2017, quedando completamente liquidados el 31 de octubre 2018. Al cierre de los 10M18 la deuda directa del municipio asciende a Ps\$198.3 millones.

### Indicadores Socioeconómicos

Población 2015 (habs)	194,786
Población Económicamente Activa (PEA)	108,301
Población Ocupada	96.3%
Índice de Analfabetismo	16.7%
Nivel de Marginación	Muy Bajo
Cobertura Electricidad	99.4%
Cobertura Agua Entubada	94.1%
Cobertura Alcantarillado y Saneamiento	N/D

Fuente: INEGI, CONAPO, CONAGUA.



### Perspectivas y Factores Clave

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.

### Descripción del Municipio

El Municipio de Cuautla se ubica en el Estado de Morelos, limitando al norte con los municipios de Yauhtepec, Atlatlahucan y Yecapixtla, al este con Yecapixtla, al sur con el municipio de Ayala y al oeste con los municipios de Ayala y Yauhtepec. Cuenta con una extensión territorial de 153.7 km<sup>2</sup> (2.5% de la superficie del territorio estatal), ubicándose en el lugar 19/33 con respecto al total de municipios que integran el Estado de Morelos.

### Composición Demográfica

De acuerdo con la Encuesta Intercensal 2015 del INEGI, Cuautla tenía 194,786 habitantes (51.8% mujeres–48.2% hombres), representando un 10.2% de la población total del estado de Morelos. La tasa media anual compuesta (Tmac) de crecimiento de la población entre 2010 y 2015 fue de +2.1%, superior a la observada a nivel estatal (+1.4%). El área urbana de Cuautla se ha desbordado sobre municipios vecinos (Ayala, Yecapixtla, Yauhtepec, Tlayacapan y Atlatlahucan), conturbando algunas de sus localidades y constituyéndolas en un área metropolitana de ~500,000 habitantes. Actualmente, ~93.0% de la población total del municipio radica geográficamente en zonas urbanas y el resto, en rurales.

### Estructura Administrativa y de Gestión

La administración actual entró en funciones el 1 enero de 2016 y permanecerá hasta el 31 de diciembre de 2018. El presidente municipal actual C. Raúl Tadeo Nava llegó al cargo tras su candidatura con el Partido de la Revolución Democrática (PRD). La estructura administrativa de Cuautla es similar a la del resto de ayuntamientos en México, dirigida por un cabildo compuesto por 13 regidores, una sindicatura y el presidente municipal. El municipio cuenta con un organismo descentralizado: 1) Sistema Operador de Agua Potable y Saneamiento de Cuautla (SOAPSC) el cual opera con recursos propios y es autosuficiente.

### Estructura Económica

De acuerdo con el Censo Económico 2014, el Producto Interno Bruto (PIB) de Cuautla es de Ps\$9,695.3 millones (6.7% del total estatal), siendo las actividades más representativas las industrias manufactureras (33.0% del PIB), el comercio al por

### Metodologías utilizadas

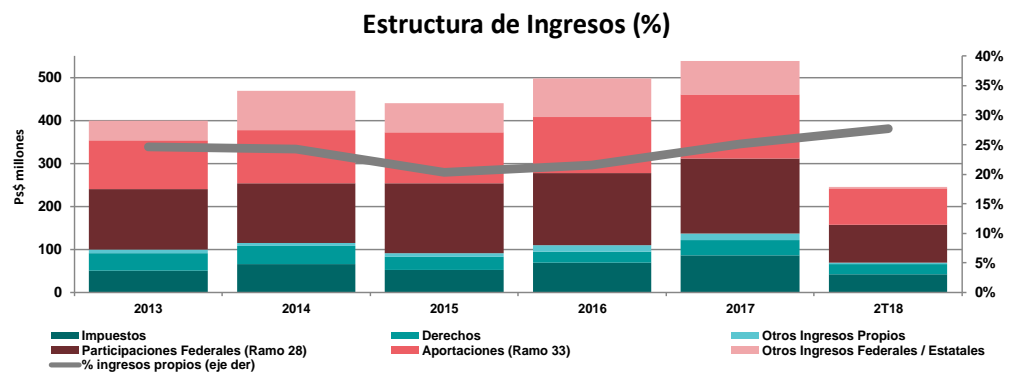
Metodología de Finanzas Públicas (Febrero 2018)

menor (22.2%) y la referente a la información en medios masivos (11.9%). El turismo es una actividad económica que representa ~7.0% de la Producción Interna Bruta de Cuautla, debido principalmente a sus parques acuáticos o balnearios (El Almeal, Los Limones, Agua Hedionda, Agua Linda Las Tazas), sus monumentos históricos culturales, los beneficios de la irrigación del Río Cuautla, la Zona Ecológica Protegida de Los Sabinos, entre otras áreas de preservación ambiental (ej. bosques y cañones), además de la calidez del clima que ha caracterizado al municipio (temperatura promedio: 20.5°C).

La Población Económicamente Activa para el 2015 era de 108,301 individuos, con una tasa de ocupación del 96.3%. La ocupación promedio por unidad económica es de 3 personas, pagando una remuneración mensual promedio por persona de Ps\$6,083 pesos.

### Análisis de Resultados e Indicadores Financieros

#### Ingresos



En 2017 los Ingresos Totales de Cuautla registraron un incremento del 7.3% respecto al año anterior (2016: +14.4%). En su caso, los rubros más representativos de esta mejora fueron los Impuestos Sobre el Patrimonio (Predial+ISABI) al aumentar 24.5% (+Ps\$12.0 millones); seguido del crecimiento en Derechos del 39.1% (+Ps\$10.0 millones) y, por último, el incremento del 15.1% en las Aportaciones del Ramo 33 (+Ps\$19.5 millones). Específicamente, los Ingresos Fiscales Ordinarios o Disponibles (IFOs) aumentaron en 2017 un 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%). 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 significativo 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%).

De los rubros que componen la generación de Ingresos Propios, particularmente destacan los Impuestos Sobre el Patrimonio (Predial+ISABI), los cuales representaron en 2017 el 11.2% de los Ingresos Totales (Promedio 2013-2016: 9.1%) y crecieron un 24.5% derivado de estrategias por parte de la administración municipal como

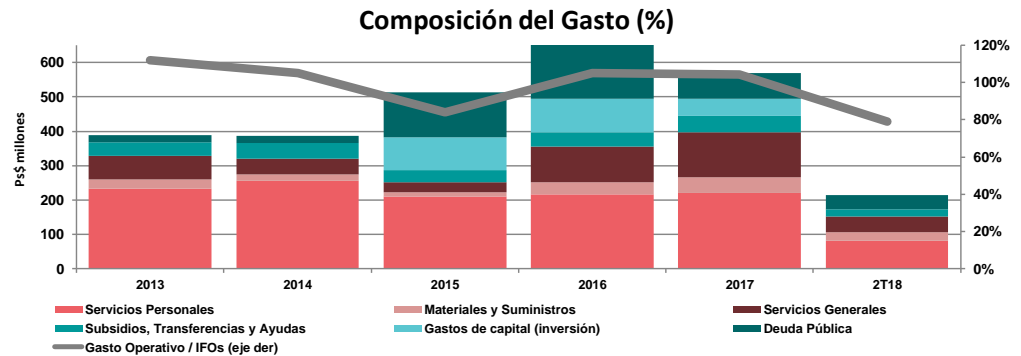
descuentos y promociones a la población debido al terremoto del pasado 19 de septiembre de 2017. Además, el Predial ha evolucionado positivamente teniendo un gran cambio en 2016, mismo que terminó de manifestarse durante 2017. Desde el inicio de la administración (enero 2016) el ayuntamiento exhortó a la población a través de campañas de pago, regularización de predios, descuentos (~40.0% en algunos meses) y bonificaciones a legalizar la situación de sus terrenos propiciando una evolución favorable de este rubro. Por otra parte, el ISABI presentó una reducción marginal del 2.2% ocasionado por la afectación del sismo.

Adicionalmente, el cobro de Derechos (6.5% del Ingreso Total en 2017, Promedio 2013-2016: 7.8%) creció 39.1% (+Ps\$10.0 millones) en gran medida ocasionado por la prestación del servicio de 'rastreo en la matanza de ganado por cabeza' (2017: Ps\$4.0 millones vs. 2016: Ps\$1.0 millón), cabe mencionar que, dicho inmueble lo tenían concesionado a unos tablajeros de la región. Además de 'permisos de construcción' (2017: Ps\$3.6 millones vs. 2016: Ps\$2.4 millones) aunado al 'empadronamiento y otorgamiento de licencias, permisos y refrendos para el funcionamiento de actividades comerciales, industriales y/o de servicios' (2017: Ps\$10.4 millones vs. 2016: Ps\$6.3 millones). La administración manifiesta que las campañas a comerciantes para los permisos, así como los acuerdos con la Cámara Nacional de Comercio de Cuautla (CANACO) incentivaron a mejorar el rubro de Derechos, aunado al dinamismo económico de la región.

Los recursos de origen federal y estatal 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%, observándose en los principales fondos variaciones significativas respecto al 2016, toda vez que el Fondo para la Infraestructura Social Municipal (FISM) mejoró un 18.7% (Tmac 2013-2016: +9.5%), asimismo, el FORTAMUN mostró un incremento del 13.9% (Tmac 2013-2016: +3.2%). A pesar de que las participaciones federales (Ramo 28) aumentaron un 3.6%, el crecimiento (Tmac 2013-2016: +6.1%) se vio ligeramente afectado por el terremoto registrado el pasado 19 de septiembre de 2017. También, gracias al FONDEN (Fideicomiso Fondos de Desastres Naturales) pudieron apoyar directamente con Ps\$15 mil pesos a las personas afectadas.

El avance en la generación de Ingresos Propios en el acumulado al 2T18 es inferior en un 12.3% respecto al monto observado al mismo período de 2017. La recaudación de Impuestos ha sido el factor preponderante para el mal desempeño, dado que registra un monto inferior en un 16.7% con relación a 6M17, ocasionado principalmente por la caída en el cobro del Predial ~Ps\$10.0 millones. No obstante, la perspectiva para el cierre del ejercicio 2018 es buena, basada en que al 2T18 llevan el 50.0% del monto total registrado en 2017. Asimismo, se estima que para el acumulado al cierre del ejercicio 2018 los Ingresos Propios perseveren la consistencia mostrada como porcentaje de la mezcla total.

**Gastos**



El Gasto Total del Municipio de Cuautla presentó una disminución del 7.7% en 2017 respecto al ejercicio anterior (Tmac 2013-2016: +12.9%). Dicha situación, obedeció en gran medida a una reducción en la Inversión Pública (-48.3%), combinado, a que en 2016 la entidad elevó su Gasto Total ocasionado por un desembolso poco habitual de Ps\$48.9 millones, por concepto de Gastos por Adeudos de Ejercicios Anteriores (ADEFAS), mismos que fueron inexistentes para el ejercicio 2017. El Gasto Corriente (76.2% del egreso total) se incrementó 11.3% respecto a 2016, presionando su actual flexibilidad financiera, de manera que, la razón Gasto Corriente / IFOs se ubicó en 93.1% (Promedio 2013-2016: 89.8%). De persistir esta dinámica en el Gasto Corriente, se podrían generar presiones significativas en la capacidad de pago del municipio.

Dentro de los rubros que componen el Gasto Corriente, 'Materiales y Suministros' (~9.1% del egreso total) creció un 35.2%, derivado por un mayor gasto en 'Materiales y artículos de construcción' (+Ps\$5.1 millones), principalmente en cemento y concreto, los cuales se enviaban a través de paquetes a personas damnificadas por el sismo para que pudieran reconstruir paulatinamente sus viviendas. Los 'Combustibles y aditivos' se incrementaron (+Ps\$5.7 millones) debido al apoyo que el municipio brindó al personal de seguridad nacional para su trabajo en preservar la certidumbre y la generación de seguridad en el territorio.

Por otra parte, los Servicios Generales (~24.8% del egreso total) registraron la segunda mayor variación positiva con 24.3% respecto a 2016. Ocasionados por incrementos en los 'Servicios Básicos', reflejados principalmente en servicios de redes y acceso de internet (+Ps\$2.7 millones), mismos que tuvieron que reconstruirse en su totalidad debido a los daños generados por el sismo. Se usaron oficinas alternativas ya que el Palacio Municipal quedó inhabilitado, por lo tanto, se tuvieron que hacer adecuaciones en Tecnologías de la Información para que el municipio pudiera seguir con su operación diaria. Además de nuevos contratos con la luz, servicios de internet y compra de equipos nuevos; así como, 'Servicios de Arrendamiento' donde la maquinaria y herramientas fueron parte importante de este aumento en el gasto (+Ps\$3.9 millones), finalmente, los 'Servicios Profesionales' como en los servicios de consultoría y contabilidad influyeron para determinar este notable aumento (+Ps\$13.0 millones), los cuales se dieron por la reestructuración de un financiamiento bancario

con la banca múltiple. Por último, a pesar de que los Servicios Personales tienen una representación del 42.3% en los Egresos Totales (Promedio 2013-2016: 53.7%), éste solamente sufrió un incremento marginal (+1.3%) en 2017, ocasionado por un pago de estímulo a servidores públicos que cumplían un quinquenio en la función pública. En cuanto a los Subsidios, Transferencias y Ayudas, éstas se vieron incrementadas en un 13.9% (Tmac 2013-2016: +1.5%) debido al pago de pensiones y jubilaciones del personal administrativo. La proporción del Gasto Operativo (Gasto Corriente + Subsidios, Transferencias y Ayudas) respecto a IFOs alcanzó el 104.4% (Promedio 2013-2016: 101.5%) comparando desfavorablemente con otros emisores calificados por Verum, lo cual presionaría significativamente a las finanzas públicas del municipio. Asimismo, el Gasto Operativo ascendió a Ps\$444.0 millones, incrementándose un 11.6% (Tmac 2013-2016: +2.6%) con relación al año anterior.

Dentro de las políticas implementadas para la reducción y/o contención en el gasto se encuentra la depuración del personal administrativo, misma que, iniciaron desde el pasado mes de julio en personal de confianza y eventuales. También, el municipio está haciendo mejoras en las condiciones laborales del sindicato, ya que, actualmente cuentan con demasiados beneficios que terminan por ser una importante carga financiera para el ayuntamiento. Se está intentando despedir a gente del sindicato.

**Ahorro Interno e Inversión**

Ps\$ millones

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18
<b>Ahorro Interno</b>	<b>-39.6</b>	<b>-17.1</b>	<b>55.0</b>	<b>-19.5</b>	<b>-18.7</b>	<b>45.6</b>
Ahorro Interno / IFOs(%)	-12.0%	-4.9%	16.1%	-5.2%	-4.4%	20.8%
Ahorro Interno / IFOs (3años,%)			-0.2%	1.7%	1.5%	0.7%
<b>Inversión en Capital Total</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>98.3</b>	<b>102.9</b>	<b>50.2</b>	<b>2.4</b>
Inversión en Capital / Ingresos totales (%)	0.0%	0.0%	22.1%	20.2%	9.2%	1.0%
Inversión en Capital / Ingresos totales (3 años,%)			7.4%	14.1%	16.8%	11.9%

El Municipio de Cuautla presenta Ahorros Internos negativos durante el período de análisis con excepción del 2015, esto incentivado por una mayor dinámica del Gasto Operativo en comparativa con los Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs). En 2017, la entidad registró un saldo negativo de Ps\$18.7 millones, equivalentes a -4.4% de los IFOs del ejercicio, logrando con esto apuntalar su vulnerable posición financiera. Considerando la dinámica del GO y de los IFOs al 2T18 se espera que el municipio tenga indicadores debilitados prevaleciendo una tendencia negativa.

Durante 2017 el Municipio de Cuautla ejerció Ps\$50.2 millones en Inversión en Capital (9.2% de los Ingresos Totales), básicamente disminuyó sus proyectos de obra en un 100%, alimentados por la afectación del sismo. No obstante, se reconstruyeron algunas vías como la calle ‘Ejército Libertador’, la avenida ‘Guadalupe Victoria’ que conecta a varias colonias del municipio, la pavimentación hidráulica, la electrificación, el mejoramiento de escuelas, se han hecho causas de índole social para la reconstrucción paulatina del municipio.

**Indicadores y Razones Financieras Relevantes**

**Balance Fiscal**

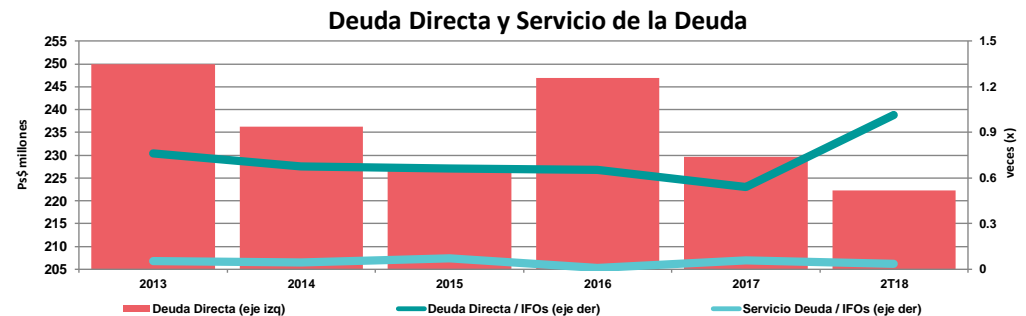
Ps\$ millones

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18
<b>Balance Primario</b>	<b>35.8</b>	<b>103.2</b>	<b>50.9</b>	<b>-52.1</b>	<b>52.0</b>	<b>42.2</b>
% Ingresos totales	8.8%	21.8%	11.4%	-10.2%	9.5%	17.0%
(-) intereses	16.9	15.1	14.9	2.3	25.5	0.5
<b>Balance Financiero</b>	<b>19.0</b>	<b>88.1</b>	<b>36.0</b>	<b>-54.4</b>	<b>26.5</b>	<b>41.7</b>
% Ingresos totales	4.6%	18.6%	8.1%	-10.7%	4.9%	16.8%
(-) Amortizaciones de Deuda	0.0	0.0	9.7	0.0	0.0	7.4
(+) Disposiciones de Deuda	0.0	0.0	0.0	235.0	0.0	0.0
<b>Balance Fiscal</b>	<b>19.0</b>	<b>88.1</b>	<b>26.3</b>	<b>180.6</b>	<b>26.5</b>	<b>34.3</b>
% Ingresos totales	4.6%	18.6%	5.9%	35.5%	4.9%	13.8%

Los balances primario y financiero fueron superavitarios durante el período analizado con excepción de 2016, año donde adquieren un crédito bancario obtenido con la Banca Múltiple (Interacciones). 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 2T18 se espera que para el cierre del ejercicio se presenten balances al menos similares a los registrados en 2017.

**Endeudamiento y Liquidez**

**Deuda Pública**



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 liquidan dos préstamos con la misma institución, uno por Ps\$45.0 millones otorgado en diciembre de 2010 y otro por Ps\$94.9 millones concedido en enero de 2011, además, de liquidar otro crédito dispuesto en diciembre de 2011 con Grupo Financiero Banorte por hasta Ps\$125.0 millones. Se estima que para el cierre de 2018 el monto de la Deuda Directa municipal sea de ~Ps\$195.0 millones, pudiendo situar al indicador de Deuda Directa / IFOs del ejercicio alrededor de 0.50x y un Servicio de

la Deuda / IFOs en 0.05x. Es importante mencionar que, la administración cayó en incumplimiento en 2017 con Interacciones por un crédito de corto plazo obtenido en julio 2016 por Ps\$24.5 millones y por un factoraje financiero obtenido en octubre 2016 con la misma institución por Ps\$13.0 millones. Dado esto, se realizaron 2 convenios de pago a 18 meses, los cuales comenzaron a amortizar en mayo y junio 2017, quedando completamente liquidados el 31 de octubre 2018. Al cierre de los 10M18 la deuda directa del municipio asciende a Ps\$198.3 millones.

**Pasivos Corto Plazo (No-Bancarios)**

Ps\$ millones

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18
<b>Disponibilidades</b>	<b>2.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>-10.3</b>	<b>19.4</b>	<b>44.9</b>
Líneas de Corto Plazo	98.6	107.2	72.4	0.0	0.0	0.0
Proveedores y Acreedores	146.8	201.1	290.3	525.1	525.0	515.0
<b>Subtotal deuda corto plazo</b>	<b>245.5</b>	<b>308.3</b>	<b>362.7</b>	<b>525.1</b>	<b>525.0</b>	<b>515.0</b>
% Cobertura de Disponibilidades	1.1%	0.2%	0.1%	-2.0%	3.7%	8.7%
Contribuciones y reten. por pagar	30.2	43.5	63.6	0.0	0.0	0.0
<b>Total deuda corto plazo</b>	<b>275.7</b>	<b>351.8</b>	<b>426.3</b>	<b>525.1</b>	<b>525.0</b>	<b>515.0</b>
% Cobertura de Disponibilidades	1.0%	0.1%	0.0%	-2.0%	3.7%	8.7%

Los principales pasivos de corto plazo se componen de cuentas por pagar a proveedores, contratistas y acreedores diversos, adicionalmente, éste no sufrió variación alguna en 2017 (Ps\$525.0 millones) respecto a 2016 (Ps\$525.1 millones). El pasivo total en 2017 si muestra una reducción marginal del 2.3% en comparativa al año anterior, derivado de la disminución en la deuda directa. La cobertura de disponibilidades se ha visto presionada durante el período de análisis debido al nivel de endeudamiento que tiene la entidad. En 2017 éste alcanzó un ajustado 3.7% de disponibilidad financiera limitando considerablemente las operaciones del municipio. Se prevé que se sigan manteniendo estos niveles mínimos en el corto y mediano plazo.

**Financiamiento Bancario**

Verum asignó la calificación de 'BBB-/M (e)' a un financiamiento por hasta Ps\$235.0 millones (dispuestos solamente Ps\$202.6 millones) contratado por el municipio de Cuautla, Morelos en 2016 con Interacciones, Institución de Banca Múltiple (ahora perteneciente al Grupo Financiero Banorte). El plazo inicial es de 15 años, tasa de interés variable referenciada a la TIIE, e incluye el pago de 180 amortizaciones de capital mensuales crecientes. La fuente primaria de pago consiste en la afectación del 73.0% del Fondo General de Participaciones (FGP), correspondientes al municipio de Cuautla, Morelos, a través de un Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago (#16388-06-269). 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 los subsecuentes 3 ó 4 años de

**Características Financiamiento**

Calificación	'BBB-/M (e)'
Fideicomitente	Municipio de Cuautla
Fiduciario	Interacciones
Monto	\$235.0 millones
Plazo	15 años
Tasa interés	TIIE + 3.35%
Amortización	180 mensualidades
Reserva	Ps\$3.5 millones
Garantía	73.0% del Fondo General de Participaciones (FGP)



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 3.04, 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.

Para garantizar la validez jurídica y exigibilidad de los contratos de crédito y fideicomiso, Verum solicitó una opinión legal independiente emitida por el despacho Pérez Peláez, Saucedo y Asociados, misma que, con base en el análisis jurídico de la información del crédito, el despacho opina que el Contrato de Crédito, el Contrato de Fideicomiso y los demás documentos mediante los cuales se estructuró la operación y se garantizaron y respaldaron las obligaciones del municipio son documentos válidos, obligatorios, exigibles y ejecutables en sus términos en contra del Municipio de Cuautla, Morelos.

### **Contingencias**

Al cierre del 9M18 el Municipio de Cuautla cuenta con 1,174 empleados activos que incluye 13 de confianza, 54 eventuales, 333 pensionados y jubilados, y 774 sindicalizados. Tienen varios laudos por delante que están en tribunales porque los afectados solicitan cantidades exorbitantes, y son de administraciones anteriores. Actualmente el municipio cuenta con un elevado porcentaje de personal pensionado y jubilado (29.3% 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.

### **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 que se encuentran las cuentas públicas para los años 2013-2017, la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos para el año 2018. A partir del 2016, el municipio cuenta con información financiera completamente armonizada de acuerdo con los lineamientos establecidos por la CONAC (Consejo Nacional de Armonización Contable) y la Ley General de Contabilidad Gubernamental, cumpliendo de manera anticipada a los tiempos para cumplir con dicho proceso.

### **Presentación de Información Financiera**

Cuautla ha trabajado en los últimos años en el fortalecimiento de sus prácticas de generación y divulgación de su información. En términos de información financiera, el municipio se apega a la nueva ley de Disciplina Financiera y publica sus estados financieros, su cuenta pública municipal, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de manera adecuada. La entidad hace pública la mayoría de la información relevante en su página de internet oficial proporcionando un nivel de divulgación razonable.

**Entidad Calificada**  
**Municipio de Cuautla, Morelos**  
**Millones de pesos**

Periodo	jun-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
<b>Ingresos</b>												
<b>Ingresos Totales</b>	247.6	100.0	546.2	100.0	508.9	100.0	445.0	100.0	474.4	100.0	408.1	100.0
<b>Ingresos de la Gestión (Propios)</b>	68.5	27.7	136.9	25.1	110.1	21.6	90.4	20.3	115.1	24.3	100.3	24.6
Impuestos	42.6	17.2	86.7	15.9	68.7	13.5	52.2	11.7	65.3	13.8	50.2	12.3
Sobre el Patrimonio (ISABI + Predial)	29.0	11.7	60.9	11.2	48.9	9.6	37.0	8.3	47.7	10.0	35.0	8.6
Sobre la Producción, el Consumo y Transacciones	0.8	0.3	1.8	0.3	2.9	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Impuestos	12.7	5.1	24.1	4.4	16.9	3.3	15.2	3.4	17.6	3.7	15.2	3.7
Derechos	22.5	9.1	35.5	6.5	25.5	5.0	31.0	7.0	43.4	9.1	41.0	10.1
Contribuciones de mejoras	0.0	0.0	2.5	0.5	5.9	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Productos	0.7	0.3	4.9	0.9	5.9	1.2	2.8	0.6	3.8	0.8	4.0	1.0
Aprovechamientos	2.7	1.1	7.2	1.3	4.0	0.8	4.4	1.0	2.6	0.5	5.1	1.3
<b>Participaciones, Aportaciones, Transferencias, Asignaciones, Subsidios y Otras Ayudas</b>	179.1	72.3	406.5	74.4	392.0	77.0	349.4	78.5	354.6	74.7	299.2	73.3
Participaciones (Ramo 28)	88.3	35.7	174.4	31.9	168.3	33.1	162.8	36.6	139.1	29.3	140.5	34.4
Aportaciones (Ramo 33)	85.0	34.3	148.8	27.2	129.2	25.4	118.6	26.7	123.2	26.0	112.6	27.6
FISM	25.3	10.2	39.1	7.2	32.9	6.5	29.7	6.7	29.1	6.1	25.0	6.1
FORTAMUN-DF	59.7	24.1	109.7	20.1	96.3	18.9	88.9	20.0	94.1	19.8	87.6	21.5
Convenios	3.4	1.4	79.1	14.5	90.8	17.9	68.0	15.3	92.2	19.4	46.1	11.3
Participaciones Estatales	2.3	0.9	4.2	0.8	3.6	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos	0.0	0.0	2.8	0.5	6.8	1.3	5.2	1.2	4.7	1.0	8.6	2.1
<b>Financiamiento recibido</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	235.0	46.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos</b>												
<b>Gasto Total</b>	213.3	100.0	519.6	100.0	563.2	100.0	418.7	100.0	386.3	100.0	389.1	100.0
<b>Gastos de Funcionamiento (Corriente)</b>	152.7	71.6	395.9	76.2	355.6	63.1	251.1	60.0	320.1	82.9	327.7	84.2
Servicios Personales	81.9	38.4	219.9	42.3	217.1	38.5	209.5	50.0	254.9	66.0	234.0	60.1
Materiales y Suministros	24.6	11.5	47.1	9.1	34.8	6.2	12.6	3.0	19.0	4.9	25.9	6.6
Servicios Generales	46.1	21.6	128.9	24.8	103.7	18.4	29.0	6.9	46.2	12.0	67.8	17.4
<b>Transferencias, Asignaciones, Subsidios y Otras Ayudas</b>	20.7	9.7	48.1	9.3	42.2	7.5	36.0	8.6	45.4	11.7	40.3	10.3
Transferencias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	36.0	8.6	5.7	1.5	5.9	1.5
Subsidios y Subvenciones	2.4	1.1	8.7	1.7	6.0	1.1	0.0	0.0	8.7	2.2	5.4	1.4
Ayudas Sociales	3.5	1.6	10.1	1.9	9.9	1.8	0.0	0.0	8.9	2.3	4.9	1.3
Pensiones y Jubilaciones	14.8	6.9	29.3	5.6	26.3	4.7	0.0	0.0	22.1	5.7	24.0	6.2
<b>Deuda Pública</b>	37.6	17.6	25.5	4.9	62.5	11.1	24.6	5.9	15.1	3.9	16.9	4.3
<b>Otros Gastos y Pérdidas Extraordinarias</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.7	2.1	5.8	1.5	4.4	1.1
<b>Gastos en Capital</b>	2.4	1.1	50.2	9.7	102.9	18.3	98.3	23.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Bienes Muebles, Inmuebles e Intangibles	2.2	1.0	0.0	0.0	5.9	1.0	3.1	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversión Pública	0.2	0.1	50.2	9.7	97.0	17.2	95.2	22.7	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Disponibilidad Final</b>	44.9	18.1	19.4	3.6	(10.3)	-2.0	0.2	0.0	0.5	0.1	2.7	0.7
Caja	44.9	18.1	19.4	3.6	(10.3)	-2.0	0.2	0.0	0.5	0.1	2.7	0.7
Bancos e Inversiones Temporales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por cobrar	415.0	167.6	404.2	74.0	239.9	47.1	152.9	34.4	28.9	6.1	27.0	6.6
Cuentas por pagar	515.0	208.0	525.0	96.1	525.1	103.2	426.3	95.8	351.8	74.2	275.7	67.5

**Entidad Calificada**  
**Municipio de Cuautla, Morelos**  
**Millones de pesos**

Periodo jun-18 % dic-17 % dic-16 % dic-15 % dic-14 % dic-13 %

**Análisis Financiero**

**Ingresos (%)**

Ingresos Totales (Ps\$millones)	247.6	546.2	508.9	445.0	474.4	408.1
Ingresos Propios (Ps\$millones)	68.5	136.9	110.1	90.4	115.1	100.3
Ingresos Fiscales Ordinarios (Ps\$ millones)	218.9	425.3	378.4	342.1	348.3	328.4
Ingresos Propios / Ingresos Totales	27.7	25.1	21.6	20.3	24.3	24.6
Ingresos Propios per cápita (Ps\$)	844.3	702.9	565.1	464.1	656.9	572.7
Ingreso Sobre Patrimonio per cápita (Ps\$)	357.1	312.7	251.3	190.0	272.0	199.9
IFOs per cápita	2,697.2	2,183.2	1,942.4	1,756.2	1,987.8	1,874.2
Inversión per cápita	1.9	257.6	498.1	488.7	0.0	0.0

**Gastos (%)**

Gasto Primario (Ps\$ millones)	205.4	494.1	561.0	394.1	371.2	372.3
Gasto Corriente / Ingresos totales	61.7	72.5	69.9	56.4	67.5	80.3
Gasto Corriente / IFOs	69.7	93.1	94.0	73.4	91.9	99.8
Gasto Operativo / Ingresos totales	70.0	81.3	78.2	64.5	77.0	90.2
Gasto Operativo / IFOs	79.2	104.4	105.2	83.9	104.9	112.0
Balance Primario / Ingresos totales	17.0	9.5	(10.2)	11.4	21.8	8.8
Balance Financiero / Ingresos totales	16.8	4.9	(10.7)	8.1	18.6	4.6
Balance Fiscal / Ingresos totales	13.8	4.9	35.5	5.9	18.6	4.6

**Ahorro e Inversión (%)**

Ahorro Interno (Ps\$millones)	45.6	(18.7)	(19.5)	55.0	(17.1)	(39.6)
Ahorro Interno / Ingresos totales	18.4	(3.4)	(3.8)	12.4	(3.6)	(9.7)
Ahorro Interno / IFOs	20.8	(4.4)	(5.2)	16.1	(4.9)	(12.0)
Inversión en Capital Total (Ps\$millones)	2.4	50.2	102.9	98.3	0.0	0.0
Inversión en Capital / Ingresos totales	1.0	9.2	20.2	22.1	0.0	0.0
Inversión en Capital / IFOs	1.1	11.8	27.2	28.7	0.0	0.0

**Endeudamiento (%)**

Deuda Directa	222.3	229.7	247.0	226.6	236.3	249.9
Pasivo Total	737.3	754.7	772.1	652.9	588.2	525.6
Pasivos de Corto Plazo / Pasivo Total	69.9	69.6	68.0	65.3	59.8	52.5
Deuda Directa / IFOs (x)	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7	0.8
Deuda Directa / Ahorro Interno (x)	2.0	(12.3)	(12.7)	4.1	(13.8)	(6.3)
Pasivo Total / IFOs (x)	1.4	1.8	2.0	1.9	1.7	1.6

**Liquidez y Servicio de la Deuda (%)**

Intereses / IFOs	0.2	6.0	0.6	4.4	4.3	5.1
Intereses / Ahorro Interno	1.1	(136.3)	(11.8)	27.1	(87.9)	(42.6)
Servicio Deuda Directa / IFOs	3.6	6.0	0.6	7.2	4.3	5.1
Servicio Deuda Directa / Ahorro Interno	17.4	(136.3)	(11.8)	44.7	(87.9)	(42.6)
Servicio Deuda Directa + Pasivos CP / IFOs	238.9	129.5	139.4	131.8	105.4	89.1
Servicio Deuda Directa + Pasivos CP / Ahorro Interno	1,147.3	(2,944.5)	(2,706.1)	820.0	(2,140.6)	(739.5)
Efectivo y equivalentes / Ingresos Totales	7.6	3.6	(2.0)	0.0	0.1	0.7
Efectivo y equivalentes / Pasivos de Corto Plazo	8.7	3.7	(2.0)	0.0	0.1	1.0

La última revisión de las calificaciones del municipio de Cuautla y de su financiamiento por hasta Ps\$235.0 millones se realizó el 29 de octubre de 2018. 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 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.