

Verum incrementa calificación del municipio de Naucalpan de Juárez, Estado de México a 'BBB+/M'

Monterrey, Nuevo León (septiembre 1, 2017): Verum incrementó la calificación de largo plazo de 'BBB/M' a 'BBB+/M' al municipio de Naucalpan de Juárez, Estado de México. Adicionalmente, incrementó la calificación de 'AA/M(e)' a 'AA+/M(e)' al financiamiento bancario estructurado contratado por el municipio en 2013 con el Banco Nacional de Obras y Servicio Públicos, S.N.C. (Banobras). La perspectiva de calificación se mantiene como 'Estable'.

El incremento en la calificación de largo plazo del municipio de Naucalpan de Juárez obedece al fortalecimiento de su posición financiera; derivado de las acciones exitosamente implementadas para mejorar su generación de Ingresos Propios, así como de la reciente reducción de pasivos no-bancarios y las resoluciones favorables en determinadas contingencias para la entidad. La calificación también considera su adecuada estructura de ingresos, basada en una buena proporción de Ingresos Propios, junto con el favorable perfil de vencimientos de su Deuda Directa, y la importancia estratégica de la entidad, en su caso derivada de su desarrollo económico. Por su parte, la calificación estaría limitada por la elevada carga de Gasto Operativo todavía sostenida por el municipio, así como por los constantes resultados negativos en sus balances anuales (Primario y Financiero).

El monto inicial del financiamiento contratado por el municipio fue de hasta Ps\$510'000,000.00 (quinientos diez millones de pesos 00/100 M.N.), teniendo un plazo original de 300 meses (25 años), tasa de interés variable referenciada a la TIIE adicional a una sobre tasa en función de la calificación crediticia de la estructura y/o el municipio, como fuente primaria de pago cuenta con la afectación del 1.5496% del Fondo General de Participaciones destinado a los municipios del Estado de México, a la par de una garantía subsidiaria del 100% del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM) correspondiente al municipio de Naucalpan de Juárez, ambas a través de un Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago. La calificación de este financiamiento refleja la fortaleza de su estructura, la calidad crediticia del emisor de los flujos de efectivo esperados para su pago, junto con la mejora en la correspondiente al municipio de Naucalpan de Juárez. Asimismo, incorpora el comportamiento de las fuentes primaria y subsidiaria de pago del crédito bajo los diferentes escenarios de estrés modelados por Verum. Durante los últimos doce meses terminados el 30 de junio de 2017, el financiamiento registra un Aforo promedio de 5.9x (Fuente primaria de pago / Servicio de la Deuda), mientras que para la Cobertura Total dicho indicador asciende a 10.4x [(Fuente Primaria de Pago + Garantía Subsidiaria + Fondo de Reserva) / Servicio de la Deuda]. El Aforo mínimo observado fue de 4.8x, a su vez la Cobertura Total más baja fue de 8.0x.

A partir de 2013, los ingresos totales de Naucalpan han observado una tendencia favorable (Tmac 2012-2016: +9.5%). Para 2016 el incremento registrado fue del 4.8% respecto al ejercicio anterior, si bien el menor en el período de análisis, cabe a consideración que su estructura se fortaleció significativamente al mejorar la participación de los Ingresos Propios (33.7% del total en 2016 vs. 30.7% en 2015), toda vez que el monto de éstos creció en un 15.2%. Buena parte de dicho dinamismo se debe a una mayor recaudación de Impuestos (+9.6%; 22.9% del total de ingresos), destacándose la buena evolución observada en el cobro del Predial (+10.5%), derivada recientemente de una serie de acciones y proyectos exitosamente implementados por la administración. A la par, el cobro de Derechos se incrementó en 51.4% respecto a 2015, alcanzando una participación del 6.4% en los Ingresos Totales.

Las Participaciones Federales correspondientes al Ramo 28 alcanzaron Ps\$1,647.5 millones (46.5% del total de Ingresos), incrementándose en 9.5%. Adicionalmente, el municipio recibió Ps\$552.4 millones de fondos correspondientes al Ramo 33 (15.6%), con un incremento del 7.0% respecto al ejercicio anterior, aunque éste derivado de la mejora del 12.8% en el FISM (etiquetado). Por su parte, el resto de Convenios, Programas y Subsidios Federales / Estatales etiquetados se redujeron a Ps\$107.7 millones (-60.9%), equivalentes a únicamente el 3.0% de los Ingresos Totales (2015: 8.1%).

El avance en la generación de Ingresos Propios en el primer semestre de 2017 es moderado con relación al estimado en la Ley de Ingresos, aunque compara favorablemente con el monto registrado al mismo período de 2016 (+14.9%). En términos generales, su perspectiva para el acumulado anual es buena, con un incremento estimado de hasta el 10%. A mayor plazo, la expectativa es que los Ingresos propios mantengan el dinamismo, con un mayor grado de certidumbre al reducir la proporción de contribuyentes morosos.

Durante 2016 Naucalpan incrementó su Gasto Total en 8.6% (2015: +6.1%), en buena medida por el crecimiento del 16.8% en el Gasto Corriente (2015: +5.1%). No obstante, el indicador de Gasto Corriente / IFOs se mantuvo en un adecuado 76.9% (Promedio 2012-2015: 77.4%). En tanto que, las inversiones en capital crecieron en un 10.4% respecto al ejercicio anterior, alcanzando el punto más alto en el período de análisis. A nivel de Gasto Operacional (Gasto Corriente + Subsidios, Transferencias y Ayudas) el incremento fue de un 9.3% (2015: +8.6%), permitiendo que con relación a los IFOs del período mantuviera una proporción del 95.9% (promedio 2012-2015: 97.8%).

El grado de avance en la ejecución del Presupuesto de Egresos en el primer semestre de 2017 para los gastos Corriente y Operacional es moderado. Recientemente, la administración determinó que todas las dependencias deberían de generar nuevamente recortes en sus presupuestos (misma acción tomada en 2016). La perspectiva para el cierre del año es que el Gasto Operacional se mantenga en un nivel similar al establecido inicialmente en el Presupuesto.

En los últimos dos ejercicios, la generación de Ahorro interno (IFOs – Gasto Operacional) de Naucalpan se ha estabilizado en un nivel positivo, aunque moderado (2016: 4.1% de los IFOs del período; 2015: 2.7%). El dinamismo observado en el Gasto Operacional contra el de la generación de IFOs ha sido variable, toda vez que en 2016 el GO creció en 9.3% contra un 10.9% en los IFOs (2015: +8.6% vs. +12.7%; 2014: +22.7% vs. +10.5%). La carga de gastos recurrentes que mantiene la entidad ha limitado su flexibilidad financiera, sin señales de que esto pueda cambiar a mediano plazo, sin embargo la actual administración ha sabido hacer frente con planes de ahorro e inversión, además de iniciativas para incrementar los ingresos propios. En tanto, que los balances financieros de la entidad se han mantenido negativos durante el período de análisis (2016: -4.3% de los Ingresos Totales; Promedio 2012-2015: -5.7%). Si bien, la tendencia marca que se han acercado al punto de equilibrio, hacia adelante se espera que persistan los resultados adversos.

Al cierre de 2016, el saldo de la Deuda Directa del municipio de Naucalpan era de Ps\$490.8 millones (2T17: Ps\$490.0 millones), equivalentes a 0.15x los IFOs acumulados durante dicho período, mientras que el Servicio de la Deuda respecto a los mismos se mantuvo en 0.01x, dichos niveles son considerados como bajos. La Deuda Directa se compone únicamente del financiamiento contratado con Banobras en 2013 (Ps\$510 millones). Para 2017 se espera que los principales indicadores de endeudamiento se mantengan en niveles similares a los observados en ejercicios recientes.

Los pasivos de corto plazo del municipio al cierre de mayo de 2017 ascienden a Ps\$837.0 millones, integrados principalmente por adeudos a contratistas (Ps\$249.3 millones) y acreedores diversos (Ps\$187.3 millones). Anteriormente el municipio mantuvo adeudos con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) (Ps\$90 millones al cierre de 2015), sin embargo éste fue cancelado recientemente. La cobertura de disponibilidades es del 43.6%, nivel considerado como moderado, aunque superior respecto a los registrados en períodos anteriores.

El Organismo de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento municipal (OAPAS) continúa representando una contingencia importante por sus constantes déficits anuales; en los primeros siete meses de 2017, su balance financiero es de -Ps\$3.8 millones, sin embargo hacia la parte final del año éste podría incrementarse hasta niveles un poco más moderados con relación a ejercicios recientes. Al cierre de julio de 2017, el organismo sostiene pasivos por Ps\$810.0 millones, de los cuales Ps\$383.1 millones corresponden a adeudos con proveedores (1T16: Ps\$431.0 millones); a diferencia de la revisión anterior, éstos serían corrientes al regularizar recientemente su situación con los organismos que le apoyan.

La perspectiva de la calificación de largo plazo del municipio es 'Estable'. La calificación podría incrementarse en la medida que el municipio mantenga un dinamismo superior en su generación de Ingresos Propios respecto al registrado por el Gasto Operativo, así como de continuar la reducción de pasivos no-bancarios. Por el contrario, la calificación podría modificarse a la baja ante una nueva acumulación de pasivos y afectaciones importantes en los niveles actuales de liquidez, y/o de observarse presiones significativas en su generación de Ingresos Propios.

La calificación del financiamiento podría incrementarse de suscitarse un alza en la calificación de largo plazo del municipio, o bien, en la medida que se presente un aumento significativo y sostenido en las participaciones federales recibidas por parte del municipio, así como de incorporarse mejoras crediticias a la estructura del financiamiento. 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 base y de estrés.

El municipio de Naucalpan de Juárez se localiza en el Estado de México y forma parte de la Zona Metropolitana del Valle de México (ZMVM); cuenta con una extensión de 156.6 km², equivalentes al 0.7% de la superficie total del Estado. De acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2010, el municipio tenía 833,779 habitantes (5.5% de la población del Estado de México), en tanto que según información del Consejo Nacional de Población (CONAPO), mantenían un 'Muy Bajo' grado de marginación. La estructura económica de la entidad se basa en una amplia variedad de actividades de soporte industrial y logístico para la ZMVM (principalmente de alimentos, metal-mecánica, textil, muebles, farmacéuticos). Asimismo, el nivel socioeconómico de su población y/o de las personas que transcurren a diario por el municipio, le ha permitido sostener una creciente demanda interna de productos y servicios de consumo. En términos de la generación de Producto Interno Bruto (PIB) para el Estado de México, Naucalpan significaría el ~9% del mismo, ocupando el cuarto lugar a nivel estatal.

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](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

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

Jonathan Félix Gaxiola
Analista
[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@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. Módulo 2
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P.66260.
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación de largo plazo de Naucalpan de Juárez se realizó el 25 de agosto de 2016, mientras que la del financiamiento estructurado fue el 27 de octubre de 2016. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de junio 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.