

## Fitch Mejora la Calificación al Municipio de Nezahualcóyotl, Estado de México

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Abril 11, 2017):** Fitch Ratings aumentó la calificación a 'BBB(mex)' desde 'BBB-(mex)' al municipio de Nezahualcóyotl, Estado de México. La Perspectiva crediticia es Estable. Además, se ratificó la calificación específica de un crédito bancario contratado por el Municipio.

- Banobras 14, monto inicial de MXN300.0 millones, con saldo de MXN283.4 millones al 31 de diciembre de 2016, se ratifica en 'AA-(mex)vra'.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

El aumento en la calificación de Nezahualcóyotl se explica por la disminución significativa de las contingencias por su organismo de agua (Odapas). Lo anterior se debe a la eliminación del adeudo histórico con la Comisión del Agua del Estado de México (CAEM) y por la disminución considerable del adeudo con la Comisión Nacional del Agua (Conagua), derivado de los convenios de condonación de pasivos del organismo. No obstante, debido a su debilidad presupuestal, Fitch considera que Odapas seguirá requiriendo apoyos por parte del Municipio, lo que es una limitante para Nezahualcóyotl. Además, el aumento en la calidad crediticia se deriva por la liquidez favorable del Municipio y su nivel bajo de deuda directa de largo plazo (DDL), los cuales comparan favorablemente con la mediana de las BBBs.

Otros factores que apoyan la calificación específica del Municipio son la recepción importante de recursos federales no etiquetados (participaciones) y la gestión efectiva de recursos estatales y federales etiquetados a obra. Por otra parte, los factores que limitan la calificación son el gasto operacional (GO; gasto corriente más transferencias no etiquetadas) alto, la proporción muy limitada de ingresos propios a totales respecto a la mediana del Grupo de Municipios Calificados por Fitch (GMF) y la flexibilidad financiera volátil. Además, limitan la calificación la diversidad baja en la base tributaria actual, con una concentración de alrededor de 80% en el sector residencial, y los niveles bajos de inversión pública con recursos municipales.

Fitch considera el endeudamiento de Nezahualcóyotl como bajo, en relación a su capacidad financiera, aun considerando el financiamiento de MXN450 millones que la administración planea solicitar a Banobras para reestructurar la deuda actual y el resto (MXN167 millones) destinarlos para la adquisición de vehículos y cámaras de vigilancia, a lo que la agencia dará seguimiento. Fitch proyecta que la DDL ascienda a MXN440.6 millones o 0.18 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs; ingresos de libre destinación) al cierre de 2017. La totalidad de la deuda actual se compone del crédito Banobras 14, el cual pertenece al Programa Especial de Apoyo Financiero (PEAF) del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom). La cobertura del financiamiento es favorable, factor considerado en la ratificación de su calificación. De enero de 2016 a noviembre de 2016, el crédito presentó una cobertura natural promedio de 5.9x y 9.0x al considerar el fondo de reserva. Actualmente, Nezahualcóyotl no cuenta con líneas de cadenas productivas, arrendamientos financieros, ni créditos de corto plazo.

Durante los últimos cuatro ejercicios la liquidez del Municipio se ha mantenido favorable. En 2016, a pesar de que el pasivo circulante aumentó, se mantiene en niveles adecuados y con un nivel de caja que lo respalda. Dicho pasivo se incrementó a MXN490.8 millones desde MXN258.4 millones en 2015 y representó 70 días gasto primario (26 días en 2015), debido principalmente al incremento en proveedores y contratistas de obra pública, producto del atraso en la recepción de algunos fondos federales. La caja ascendió a MXN656.9 millones, lo que equivale a 1.3x este pasivo. El Municipio pagó en 2016 cerca de MXN28 millones por diversos laudos laborales y comerciales.

La fortaleza recaudatoria de Nezahualcóyotl es muy baja, lo que representa una de sus limitantes principales. El Municipio compara desfavorablemente con la mediana del GMF ya que su proporción de ingresos propios a totales es de 10.9%, al considerar solo lo efectivamente recaudado, mientras que la del GMF es 24.2%. La administración concentra sus esfuerzos en fortalecer la recaudación propia, mediante incentivos diversos como un seguro de protección total para las viviendas de los contribuyentes cumplidos en el pago del predial y los derechos de agua. La entidad se encuentra en un proceso de modernización catastral, a lo que la agencia dará seguimiento.

Dada la importancia poblacional relativa, Nezahualcóyotl recibe cuantiosos recursos federales no etiquetados. En 2016 las participaciones recibidas por el Municipio ascendieron a MXN1,223 millones, 1.8% más que en 2015. Los IFOs aumentaron 6.9% y totalizaron MXN2,265 millones. Dada la gestión efectiva de recursos estatales y federales etiquetados a obra, estos recursos se incrementaron 40.7% en 2016 y ascendieron a MXN854 millones.

El GO del Municipio sumó MXN2,055 millones en 2016 y representó 90.7% los IFOs, lo que compara desfavorablemente con la mediana del GMF de 89.2%. Durante los últimos 3 años, el GO fue de 98.3% los IFOs (GMF: 91.8%). Fitch estima que el GO se mantendrá alto en 2017 y proyecta que continúe presionado en el corto y mediano plazo por el gasto en seguridad pública, en servicios públicos, además de las necesidades de inversión y

por las transferencias a Odapas. Asimismo, espera que en 2017 el incremento en los precios de los combustibles y el gasto corriente derivado de la realización de obra pública pendiente ejerzan una presión adicional en el GO.

Los niveles de inversión pública con recursos municipales son bajos. La inversión total disminuyó considerablemente en 2016, totalizó MXN421.9 millones (MXN1,072 millones en 2015) y solo MXN40 millones (1.8% los IFOs) fueron con recursos del Municipio, lo cual es una limitante para la calificación al depender significativamente de recursos estatales y federales para realizar obra pública.

El Municipio presenta una flexibilidad financiera volátil durante el período de análisis. En el promedio de los últimos 3 años, el ahorro interno (AI; flujo libre para el servicio de la deuda o realizar inversión) representó 1.7% los IFOs, nivel por debajo de la mediana del GMF de 8.7%. No obstante, el AI fue favorable en 2016, totalizó MXN209.8 millones y representó 9.3% los IFOs (GMF: 10.7%). Los balances primarios y financieros también han sido volátiles, aunque en 2016 fueron positivos.

En materia de pensiones la entidad está adherida al Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM), por lo que no existe una contingencia directa para el Municipio. En 2016, la aportación de seguridad social fue de MXN64.3 millones (2.8% IFOs).

La condición financiera del organismo de agua Odapas Nezahualcóyotl mejoró significativamente en 2016, debido a las políticas implementadas por la administración municipal y por los convenios para el pago de adeudos históricos con Conagua y CAEM. Al cierre de 2016, el pasivo circulante de Odapas fue de MXN73 millones (MXN1,403 millones en 2015), que incluye cuentas por pagar a corto plazo y proveedores, y representó 47 días gasto primario (617 días en 2015), debido a los convenios mencionados. No obstante, su desempeño presupuestal sigue siendo débil. Durante los últimos 6 años ha presentado déficits, aunque en 2016 fue considerablemente menor. En 2016, se le retuvieron a Nezahualcóyotl MXN117.6 millones de Fortamun (Ramo-33) para el pago de adeudos con Conagua. Fitch estima que Odapas requerirá apoyos menores por parte del Municipio, lo que favorecería la flexibilidad financiera de Nezahualcóyotl.

Fitch considera como neutral y con tendencia estable a la economía del Municipio. Según Inegi, en 2015 la población de Nezahualcóyotl ascendió a 1,039,867 habitantes. Esto representa 6.4% de la población total del Estado. De 2010 a 2015, la población decreció marginalmente. La tasa media anual de crecimiento para este período fue de -1.3% y la del Estado de 1.3%. De acuerdo al Censo Económico 2014 de Inegi, se ubica en la segunda posición (solo por debajo de Ecatepec de Morelos) con 8.3% de la participación de unidades económicas del Estado. Sin embargo, se ubica en la sexta posición en cuanto al personal ocupado total con 5.2% del Estado, el cual 80.4% se concentra en el comercio y en el sector servicios.

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

La Perspectiva Estable refleja la apreciación de Fitch de que las fortalezas y limitantes del Municipio se encuentran balanceadas, de acuerdo con su nivel de calificación. No obstante, la calificación de Nezahualcóyotl podría mejorar con la generación sostenida del AI a través de una política enfocada hacia la contención sistemática del GO o el incremento constante en los ingresos propios. Además, una mejora en los indicadores de sostenibilidad de la deuda y el desempeño financiero adecuado de Odapas que resulte en que este reduzca su dependencia del Municipio, podría ser un factor positivo para la calificación de Nezahualcóyotl. Por otro lado, resultaría en un movimiento negativo en la calificación del Municipio la persistencia de un AI y sostenibilidad de la deuda débiles.

La calificación del financiamiento Banobras 14 está ligada estrechamente a la calidad crediticia del Estado de México al ser el originador de los recursos del Fefom que respaldan de manera subsidiaria a los créditos contratados. En este sentido, de acuerdo con la metodología de Fitch, cambios en la calidad crediticia del Estado afectarían la calificación del financiamiento en la misma dirección. Asimismo, el incumplimiento de las obligaciones pactadas en los documentos de la transacción o algún deterioro importante en los márgenes de seguridad del servicio de la deuda podrían influir de manera negativa la calificación. Cualquier mecanismo adicional a los contemplados en la estructura inicial que permita robustecer el funcionamiento del crédito, mejoraría la calificación asignada.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Alberto Hernández (Analista Líder)  
Director Asociado  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,  
Monterrey, N.L. México

Alfredo Saucedo (Analista Secundario)  
Director

Ileana Guajardo (Presidente del Comité de Calificación)  
Directora Sénior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La última revisión del municipio de Nezahualcóyotl, Estado de México, se realizó en abril 15, 2016.

La información financiera del municipio de Nezahualcóyotl considerada para la calificación incluye los últimos cinco ejercicios hasta el ejercicio 2016 y el presupuesto de ingresos y egresos de 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por Nezahualcóyotl, incluyendo la cuenta pública, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre Nezahualcóyotl, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado Proceso de Calificación, el cual puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del municipio de Nezahualcóyotl se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia del municipio de Nezahualcóyotl, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas, para determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).