

Fitch Ratifica la Calificación del Municipio de Cuernavaca, Morelos en 'BB(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Ciudad de México - (Agosto 28, 2017): Fitch Ratings ratificó la calificación de la calidad crediticia del municipio de Cuernavaca, Morelos en 'BB(mex)'. La Perspectiva crediticia es Estable. Además, ratificó la calificación de uno de los créditos que integra la deuda de largo plazo del Municipio (saldo al 31 de marzo de 2017):

- Crédito Banorte 13 con un monto inicial de MXN42.9 millones y saldo de MXN32.5 millones, en 'BBB+(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La calificación de Cuernavaca se sustenta en su eficiencia recaudatoria elevada, la cual es favorable respecto al Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF); el fortalecimiento progresivo del ahorro interno (AI, flujo para servir deuda o realizar inversión), así como el control del gasto operacional (GO) y el nivel de deuda bajo, la mayoría respaldado por participaciones que se depositan a través de un fideicomiso de administración y fuente de pago.

Entre los factores que limitan la calificación destaca el antecedente de incumplimiento selectivo, la liquidez débil reflejada en el aumento de pasivo circulante (PC) y la deuda de largo plazo con Banca Mifel que no tiene como fuente de pago la afectación de las participaciones ni se encuentra registrada en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)

Fitch considera que el nivel de endeudamiento de largo plazo del Municipio es bajo al representar 0.46 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs). El saldo al 31 de diciembre de 2016 era de MXN572.4 millones, compuesto por tres créditos (saldos al 31 de marzo de 2017), Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple (BanBajío), con saldo de MXN409.7 millones se respalda por 48% de las participaciones. El segundo es con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte [BBB+(mex)vra] con saldo de MXN32.5 millones, con afectación de 6% de las participaciones. El tercer crédito es con Banca Mifel S.A. (Mifel), con saldo de MXN113.8 millones, sin registro en SHCP y con convenio de cumplimiento de pago.

Por su parte, el servicio de la deuda sumó MXN105 millones y absorbió 46.4% del AI generado en 2016. El crédito Banorte 13 es el único calificado por la agencia; en 2016 presentó una cobertura promedio natural de 3.55x y con fondo de reserva de 6.29x. Al avance a junio de 2017 mostró coberturas satisfactorias.

El desempeño financiero de Cuernavaca ha sido favorable, caracterizado por tener recaudación local sobresaliente. Al cierre de 2016, los ingresos propios como porcentaje de los totales fue de 50.8%, superior a la mediana del GMF y de las BB con 24.2% y 16.8%, respectivamente. Los ingresos propios sumaron MXN673 millones y destacó la mejora en la recaudación del impuesto predial que sumó MXN205.2 millones derivado de diversas campañas como la de "pronto pago". En 2016, Cuernavaca dejó de recibir el apoyo por contingencias económicas.

En 2016 las participaciones crecieron 20.6% con MXN359.6 millones (2015: MXN298.3 millones), y el Fondo de Fortalecimiento Municipal (F-IV, Fortamun) fue de MXN200.8 millones. El Municipio presentó descuentos del F-IV por adeudos con la Comisión Nacional del Agua (Conagua) en 2016 de MXN25.2 millones. Los IFOs fueron de MXN1,233.4 millones y representaron 93.1% de los ingresos totales.

Durante 2016, el Municipio implementó políticas internas de austeridad, que se reflejaron en la contención del 23.5% del gasto total (MXN1,172.7 millones). En el mismo año, los adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas) pasaron de MXN242.8 millones a MXN72.2 millones. El Gasto Operacional disminuyó 1.5% y totalizó MXN1,007 millones, como porcentaje de los IFOs fue de 81.6% y en promedio de los últimos 3 años fue de 84.7%, los cual es favorable frente a la mediana del GMF de 91.8%.

Para 2017, la agencia contempla que Cuernavaca continuará con la tendencia favorable del desempeño presupuestal, justificado en la implementación de políticas internas de austeridad y la recaudación local propicia.

Durante el período de análisis (2012 a 2016), la flexibilidad financiera (ahorro interno) del Municipio ha tenido una recuperación en el indicador como porcentaje de los IFOs. Al cierre del ejercicio 2016, sumó MXN226.4 millones y representó 18.4% de los IFOs; en promedio de los últimos 3 años el indicador fue de 15.7%, muy por encima de la mediana del GMF (8.7%) y BB (0.5%).

Por su parte, la liquidez del Municipio es limitada y el pasivo circulante es elevado. En 2016 este registró MXN801.0 millones (65% de los IFOs) desde MXN639.3 millones en 2015. Destaca el adelanto de participaciones por MXN29.9 millones y diversos proveedores institucionales, entre otros. La disponibilidad en caja ascendió a MXN185.7 millones (2015: MXN58.6 millones); como proporción de los ingresos totales de 14%; el indicador de caja entre PC es de 0.23x. La rotación del PC alcanzó 255.7 días en 2016 desde 154.2 en 2015, muy por encima de la mediana del GMF y de los pares (66 días y 86 días), siendo esto una de las principales limitantes de la calificación de Cuernavaca.

Dentro de las posibles contingencias del Municipio destaca el organismo de agua descentralizado SAPAC debido a que es el segundo año consecutivo que registra déficit. En 2016, el déficit fue de MXN42.3 millones, 14.1% de los IT y un PC de MXN255.7 millones. El Municipio no realiza transferencias al organismo; solo en 2016 recibió apoyo financiero y, de acuerdo con la información proporcionada por el municipio, fue reintegrado.

En el cuarto trimestre de 2016, el Juez Tercero en Materia Civil y Mercantil de Primera Instancia del Primer Distrito Judicial del Estado de Morelos, declaró la sentencia al Municipio de Cuernavaca. Este deberá restituírle a Promotora Ambiental, S.A.B. de C.V. la concesión del manejo del traslado, disposición de residuos domiciliarios y las facturas adeudadas. El monto estimado es cercano a MXN300 millones, cifra que presionaría las métricas de flexibilidad financiera y liquidez del Municipio, Fitch dará seguimiento a las políticas que se realicen al respecto.

En cuestión de seguridad social, el Municipio está adscrito al régimen del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE). Las erogaciones por este concepto son ejercidas a través del gasto corriente. En 2016 el monto de las erogaciones alcanzó MXN102.4 millones (8.3% de los IFOs), conformado por 345 jubilados, 589 pensionados y 44 incapacitados permanentes. Cuernavaca tiene aproximadamente 87 laudos laborales por un monto estimado de MXN15 millones, varios de ellos desde la administración pasada. En 2016 se erogaron MXN11 millones y en 2017 el Municipio contempla liquidar MXN3 millones de nueve laudos.

El municipio de Cuernavaca es la capital del estado de Morelos [A(mex) Perspectiva Negativa]. El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi) estimó una población municipal de 366.3 mil habitantes, con una tasa media anual de crecimiento (tmac) para el período 2010 a 2015 de 0.06% (estatal: 1.39%, nacional: 1.25%). El instituto estima también que la población económicamente activa (PEA) municipal es de 203.6 mil personas, los cuales representan el 55.5% de la población municipal, 36.7% de estos labora en el mercado formal.

En 2016 destacó la inversión privada de MXN3,700 millones de Averanda, un complejo de uso de suelo mixto para centro comercial y residencial que se espera concluya su obra en otoño de 2017. En materia de seguridad, el Municipio presentó en 2016 una disminución de homicidios de 27.7% respecto al año anterior, y una tasa por 100 mil habitantes de 44. El robo de vehículos presentó un incremento de apenas 0.22% respecto al año anterior y una tasa por 100 mil habitantes de 372.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La Perspectiva Estable indica que los factores de riesgo analizados por Fitch se encuentran balanceados, por lo que en el corto plazo no se espera un ajuste en la calificación. Sin embargo, los factores que impulsarían la calificación al alza serían la generación de AI sostenida que se refleje en una mejora de las métricas de liquidez en combinación con una disminución del PC.

Por otro lado, la calificación podría ajustarse a la baja por un descontrol en el gasto que provoque un deterioro en la flexibilidad financiera del Municipio; un incremento significativo en la deuda de largo plazo que afectara los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad. Asimismo, un incremento en el PC presionaría la calificación o su Perspectiva a la baja.

La calificación del financiamiento Banorte 13 está ligada estrechamente a la calidad crediticia del municipio de Cuernavaca. Es decir, de acuerdo a la metodología de Fitch, cambios en la calidad crediticia del Municipio podrían afectar la calificación del financiamiento en la misma dirección. Asimismo, cualquier mecanismo adicional a los contemplados en la estructura inicial que permita robustecer el crédito podría mejorar la calificación asignada. Por otra parte, 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 o alguna otra que se considere incrementa el riesgo, podrían conducir a un ajuste a la baja de la calificación del financiamiento.

Contactos Fitch Ratings:

Regina Calderón (Analista Líder)
Analista
Fitch México S.A. de C.V.
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88.
Edificio Picasso, Ciudad de México

Tito Baeza (Analista Secundario)
Director Asociado

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)
Director 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 información financiera considerada para la calificación corresponde al período 2012-2016, avance a junio de 2017 y presupuesto de ingresos y egresos 2017.

La última revisión de Cuernavaca fue en septiembre 7, 2016.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el municipio de Cuernavaca, Morelos. 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 Cuernavaca, 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 y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités y de calificación de encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor 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 Cuernavaca, 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 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 en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.