

### Municipios con Endeudamiento Bajo y Manejable

**Indicadores y Análisis de Medianas:** Fitch Ratings calcula la mediana de 28 variables, consideradas en la asignación y revisión de las calificaciones, relacionadas con el ingreso, gasto, inversión, flexibilidad financiera, balances, endeudamiento, sostenibilidad y otros pasivos no bancarios o circulantes. Dichos indicadores se presentan en los reportes de calificación de los municipios, como parte del Anexo B. La información de las medianas de este reporte corresponde a las cuentas públicas de los municipios al cierre de 2016 y son las vigentes para 2018 para fines comparativos.

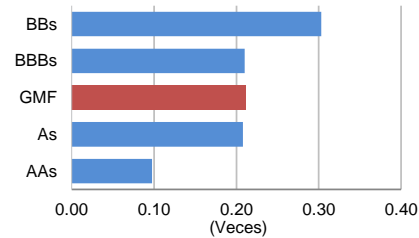
**Endeudamiento Bajo y Servicio Manejable:** De forma general, Fitch considera que la deuda directa de largo plazo de los municipios es baja respecto a sus ingresos fiscales ordinarios (IFOs; ingresos de libre destinación). La mediana del Grupo de Municipios Calificados por Fitch (GMF) correspondiente a la deuda es de 0.21 veces (x) los IFOs. Para los municipios calificados en AA, esta mediana equivale a 0.10x y, la del grupo en BB, a 0.30x. Por su parte, el servicio de la deuda, como porcentaje del ahorro interno, se mantiene en niveles manejables para el GMF, con presión significativa para los municipios calificados en BB. Conforme a datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la deuda municipal disminuyó 5.6% y representó 0.3% del producto interno bruto del país al cierre de 2017.

**Liquidez Diferenciada y Pasivo Circulante Mayor:** En 2016, Fitch observó un aumento en el pasivo circulante de los diferentes grupos de calificación, incremento que fue mayor para los municipios calificados en BBB y BB. No obstante, la liquidez (caja) creció marginalmente en el GMF y fue considerable para los municipios mejor calificados (AA y A). Estos municipios se encuentran en una posición superior para cubrir sus obligaciones de pago de corto plazo, principalmente con proveedores y acreedores diversos. Para el grupo mejor calificado (AA), las disponibilidades de efectivo representaban 1.53x el pasivo no bancario a 2016; en cambio, para los municipios en BB, la proporción era de 0.23x.

**Flexibilidad Financiera Favorable y Balances Positivos:** La mediana del ahorro interno del GMF aumentó como porcentaje de los IFOs y fue mayor para los municipios con calidad crediticia alta (AA y A), debido a los esfuerzos recaudatorios de estas entidades, la recepción superior de ingresos disponibles transferidos por la Federación (participaciones y Fortamun) y el control en el gasto operacional. Además, de acuerdo a las cuentas públicas al cierre de 2016, los balances primarios del GMF aumentaron significativamente, en especial en los municipios calificados en AA. No obstante, la flexibilidad financiera se mantiene por debajo de la observada en 2008, antes de la Gran Recesión de ese año a nivel mundial, debido a que la eficiencia recaudatoria es menor y el gasto operacional mayor que en 2008.

### Deuda de Largo Plazo de 2016

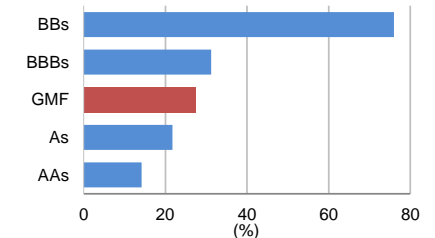
Veces sobre Ingresos Fiscales Ordinarios



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

### Servicio de la Deuda de 2016

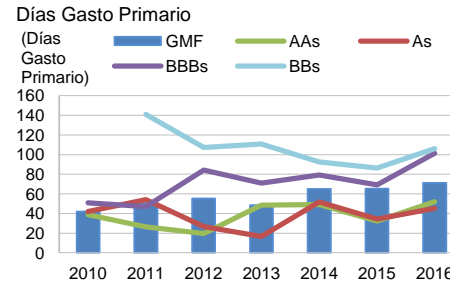
Porcentaje sobre Ahorro Interno



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

### Pasivo Circulante

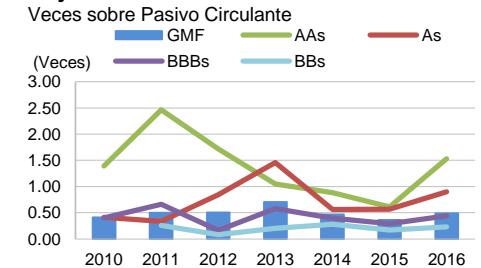
Días Gasto Primario



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

### Caja

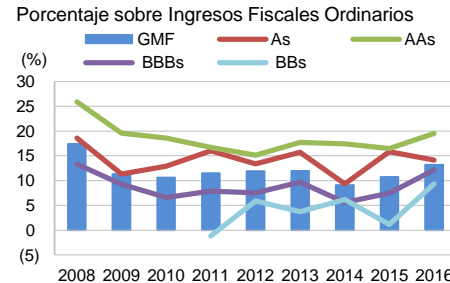
Veces sobre Pasivo Circulante



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

### Ahorro Interno

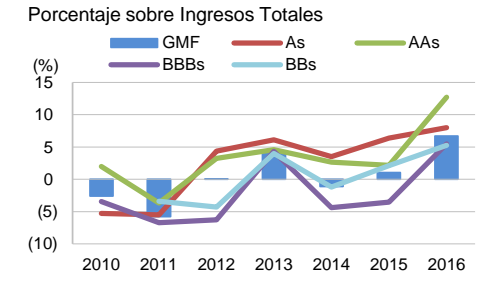
Porcentaje sobre Ingresos Fiscales Ordinarios



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

### Balance Primario

Porcentaje sobre Ingresos Totales



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

**Inversión con Recursos Municipales a la Baja:** Desde 2009, la inversión financiada con recursos municipales ha venido disminuyendo para el GMF. En 2009, representó 19% de los ingresos disponibles y, en 2016, fue de 5.1%. Los municipios calificados en AA destinaron a la inversión 7.9% de sus recursos propios en relación con sus IFOs y los calificados en BB, tan solo 2.8%. Los municipios requieren de transferencias federales y estatales para cubrir sus necesidades de inversión pública, lo que se acentúa para los municipios con calidad crediticia menor (BB) debido a que su flexibilidad financiera es más limitada, aspecto que constituye una debilidad.

**Dependencia Alta de Ingresos:** Los ingresos de los municipios mexicanos dependen principalmente de transferencias federales y estatales. En 2016, 25.1% de los ingresos totales provino de contribuciones propias, tales como el impuesto predial, derechos y aprovechamientos. Los municipios mejor calificados (AA) muestran una dependencia financiera menor, ya que presentan una razón de 36.4%, misma que es de 18.4% para los más débiles (BB). La fortaleza recaudatoria aumentó considerablemente en los municipios con calidad crediticia mayor (AA y A); para los municipios en BB, se observó un cambio en la tendencia y un incremento marginal en 2016. El esfuerzo recaudatorio se vio principalmente en los municipios en AA, los cuales cuentan con una economía más dinámica y catalogada como fuerte para casi la totalidad de estos.

**Riesgos y Retos del Panorama Actual:** Fitch observa posibles presiones en la calidad crediticia del GMF a raíz de los retos económicos e institucionales presentes y futuros. Entre dichos desafíos, destacan las tasas de interés mayores y su repercusión en la sostenibilidad de la deuda; la inflación superior y su impacto en el gasto operacional; los recursos menores por convenios de la Federación y su impacto en la inversión pública del GMF; las políticas proteccionistas latentes de Estados Unidos y su efecto sobre el crecimiento económico; y la aplicación de las disposiciones de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios. A más tardar el 31 de julio de 2018, la SHCP publicará los resultados del sistema de alertas que determinarán los techos de financiamiento neto de los municipios para el ejercicio fiscal de 2019. La agencia dará seguimiento puntual a estos temas.



**Alberto Hernández**  
+52 81 8399 9100  
[alberto.hernandez@fitchratings.com](mailto:alberto.hernandez@fitchratings.com)

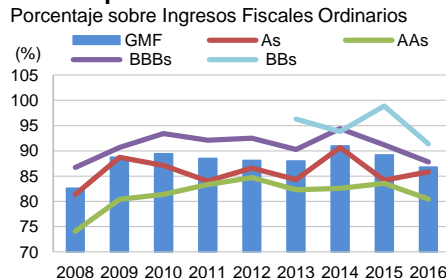


**Alfredo Saucedo**  
+52 81 8399 9100  
[alfredo.saucedo@fitchratings.com](mailto:alfredo.saucedo@fitchratings.com)



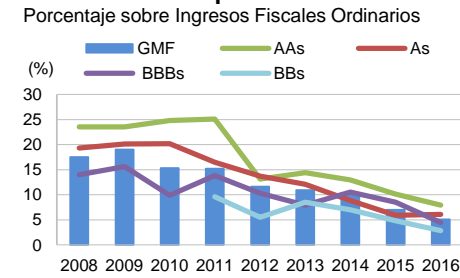
**Humberto Panti**  
+52 81 8399 9100  
[humberto.panti@fitchratings.com](mailto:humberto.panti@fitchratings.com)

## Gasto Operacional



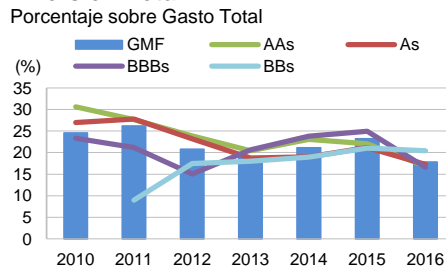
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

## Inversión Municipal



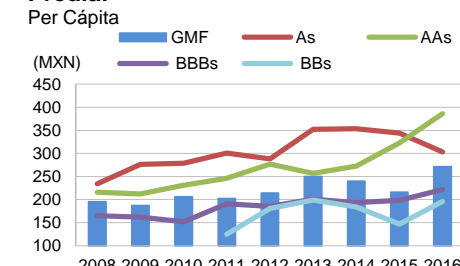
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

## Inversión Total



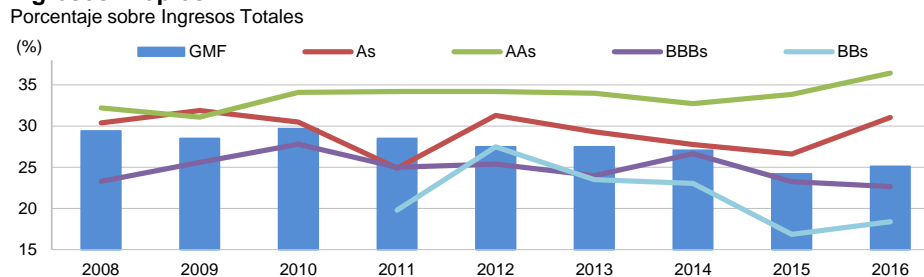
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

## Predial



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

## Ingresos Propios



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Nota: Todos los gráficos presentan las medianas del cada indicador por grupo de calificación.

## Anexo

### Grupo de Municipios Calificados por Fitch (GMF)

	Medianas <sup>a</sup>				
	GMF 2016	AAs 2016	As 2016	BBBs 2016	BBs 2016
<b>Finanzas Públicas</b>					
Ingresos Totales (MXN millones)	1,003	2,470	1,387	1,053	362
Ingresos Propios (MXN millones)	252	1,106	349	247	47
Impuesto Predial (MXN millones)	76	281	97	48	15
Participaciones Federales (MXN millones)	333	867	499	289	134
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	25.1	36.4	31.0	22.7	18.4
Ingresos Propios per Cápita (MXN)	780	1,264	1,065	722	560
Predial per Cápita (MXN)	271	386	303	222	196
<b>Gasto Corriente/IFOs</b>					
Gasto Corriente/IFOs (%)	75.5	63.5	73.1	76.1	81.8
Gasto Corriente/IFOs Promedio de 3 Años (%)	76.7	67.3	74.4	78.7	85.9
(Gasto Corriente + Transferencias No Etiquetadas )/IFOs (%)	86.8	80.5	85.8	87.8	91.4
(Gasto Corriente + Transferencias No Etiquetadas )/IFOs Promedio de 3 Años (%)	89.7	78.6	88.0	90.6	98.1
Inversión Municipal/IFOs (%)	5.1	7.9	6.1	4.5	2.8
Inversión Municipal/IFOs Promedio de 3 Años (%)	8.9	13.7	8.3	9.1	7.8
Inversión Municipal per Cápita (MXN)	138	239	245	110	81
Inversión Total/Gasto Total (%)	17.8	16.9	17.2	16.6	20.4
<b>Ahorro Interno</b>					
Ahorro Interno (MXN millones)	97	528	138	71	14
Ahorro Interno/IFOs (%)	13.2	19.5	14.2	12.2	9.4
Ahorro Interno/IFOs Promedio de 3 Años (%)	10.5	20.1	12.3	9.6	3.2
<b>Disponibilidades</b>					
Caja/Ingresos Totales (%)	8.9	21.9	9.0	11.5	6.7
Caja/Pasivo Circulante (veces)	0.49	1.53	0.90	0.44	0.23
Pasivo Circulante/Gasto Primario x 360 (Días de Gasto)	71	52	45	101	106
Balance Primario/Ingresos Totales (%)	6.7	12.7	8.0	5.5	5.3
<b>Endeudamiento y Sostenibilidad</b>					
Deuda Directa/IFOs (Veces)	0.21	0.10	0.21	0.21	0.30
Deuda Directa/Ahorro Interno (Veces)	1.87	0.44	1.28	2.38	4.09
Deuda Directa/Ahorro Interno Promedio de 3 Años (Veces)	2.46	0.50	1.50	2.64	14.80
Servicio de la Deuda/IFOs (%)	3.0	2.1	2.3	2.7	6.2
Servicio de la Deuda/Ahorro Interno (%)	27.4	14.2	21.7	31.2	76.0
Pago de Intereses/Ahorro Interno (%)	13.7	2.9	8.5	14.5	29.4
<b>Otros</b>					
Calificación (al Cierre del Ejercicio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Población (Miles de Habitantes)	278	796	415	261	88
Observaciones en la Muestra (Número)	106	13	28	34	31

<sup>a</sup> La segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex). IFOs: ingresos fiscales ordinarios. n.a.: no aplica. Nota: Los indicadores de endeudamiento y sostenibilidad consideran deuda bancaria de largo plazo.

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). 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.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".