



La comunicación mexiquense al día



Fitch Ratifica calificación de 'BBB(mex)' a Tultitlán

Entre los principales factores que respaldan la calificación de Tultitlán destacan: la tendencia controlada del gasto operacional (GO; gasto corriente más transferencias no etiquetadas) que ha propiciado una generación de ahorro interno (AI; flujo libre para servir deuda y/o realizar inversión) acorde con su nivel de calificación actual, así como un nivel de apalancamiento bajo y un servicio manejable de la deuda directa de largo plazo que compara favorablemente con la mediana del Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF) y con pares en la misma categoría de calificación.

Por el contrario, los factores limitantes de la calificación son: los descuentos significativos al Fondo IV del Ramo 33 derivado de los adeudos históricos del Organismo de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento de Tultitlán (APAST), mismos que dejaron de ser reflejados claramente en los estados de ingresos y egresos; la posición débil de liquidez, caracterizada por un nivel de pasivo circulante alto que continúa siendo superior a las

disponibilidades de efectivo líquido; y, no menos trascendente, Tultitlán presenta niveles de eficiencia recaudatoria y de inversión municipal por debajo de la mediana del GMF.

La calificación crediticia del Municipio toma en cuenta los beneficios potenciales que podrían emanar de los compromisos financieros derivados de participar en el Programa Especial de Apoyo Financiero del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (PEAF-Fefom) llevado a cabo por el Estado de México [A+(mex)]. Así, Tultitlán asumió compromisos en materia de recaudación, control de gasto, flexibilidad financiera y pasivos no bancarios, con la finalidad de fortalecer su perfil crediticio en el mediano y largo plazo. Un Comité Técnico se encarga de vigilar que se aplique el Programa de Mejora Financiera. De esta forma, conforme se vayan materializando y sosteniendo dichas obligaciones, la calificación y/o perspectiva crediticia del Municipio podría mejorarse.

En 2013, los ingresos totales de Tultitlán se ubicaron en MXN977.2 millones, de los cuales los ingresos propios representaron 17.6% (GMF; 27.2%). En materia de ingresos federales, a partir de 2009 (como parte del acuerdo con el gobierno del Estado de México), al Municipio se le descuentan los recursos del Fondo IV del Ramo 33, correspondientes a la facturación que el APAST ha dejado de pagar a la Comisión Nacional del Agua (Conagua) y a la Comisión del Agua del Estado de México (CAEM). Cabe resaltar que, a partir de 2013, este descuento no se ha reflejado claramente en el estado de ingresos y egresos del Municipio. Fitch dará puntual seguimiento a este hecho, pues la flexibilidad financiera de la entidad podría ser menor a la estimada y ya no sería comparable con su calificación crediticia actual.

Por su parte, los ingresos fiscales ordinarios (ingresos disponibles o IFOs) alcanzaron MXN882.2 millones, reflejando una disminución anual de 2.4%, derivado de una disminución en todos sus componentes.

En relación a los egresos, el GO mostró un crecimiento modesto de 0.6%. No obstante, la generación de AI fue menor durante el año 2013, representando 12.2% de los IFOs; cifra que todavía compara de manera favorable con la mediana del GMF (11.2%). Al 31 de julio de 2014 el AI es mayor al observado durante el mismo período del año anterior, ya que el aumento de los ingresos disponibles (5.9%) se refuerza con la reducción del GO (5.5%), lo cual facilita la posibilidad de mantener estable la generación de AI. Por otra parte, la inversión municipal alcanzó los MXN81.2 millones, cifra que representó 9.2% de los IFOs; nivel por debajo de la mediana del GMF de 11.6%.

Al cierre del ejercicio 2013, Tultitlán presentó balances superavitarios, resultado del control del gasto. Por otra parte, el efectivo disponible ascendió a MXN98.0 millones mientras que el pasivo circulante se ubicó en MXN376.2 millones. Por lo tanto, el apalancamiento con pasivo no bancario continuó elevado, en un nivel de 3.8 veces (x). Fitch estima que el pasivo no bancario decrecerá en el corto plazo derivado de las obligaciones financieras del PEA-Fefom.

Al 30 de junio de 2014, el Municipio presentó un saldo de deuda directa por MXN88 millones, correspondiente a un crédito simple con Dexia Crédito Local México, S. A. de C. V. el cual fue liquidado en el mes de julio. A finales del mes de junio se dispuso del crédito Banobras 14, bajo el esquema del PEAFF-Fefom, por la cantidad de MXN150 millones, entre sus principales características se encuentran: (i) denominación en pesos, (ii) tasa de interés variable; (iii) plazo de 15 años, (iv) perfil de amortización creciente, (v) fondo de reserva equivalente a 3 meses del servicio de la deuda y (vi) cobertura de tasa de interés. Este financiamiento tiene como fuente de pago un Fideicomiso Irrevocable de Administración y Medio de Pago (F/1734) a la cual se afectó de forma irrevocable 18% de los derechos e ingresos derivados de las participaciones federales.

Fitch estima que al cierre de 2014 el nivel de apalancamiento derivado del crédito Banobras 14 se ubicará en 0.16x los ingresos disponibles y cuyo servicio ascenderá a MXN7.6 millones (cifra equivalente a 8.3% del AI generado en 2013) proporción baja y congruente con la calificación actual. Fitch dará seguimiento al desempeño financiero de Tultitlán. Lo anterior ya que, de deteriorarse la generación de flujo, los niveles de sostenibilidad se verían presionados y ya no serían congruentes con la calificación crediticia actual.

En materia de seguridad social, el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) es el encargado de cubrir las obligaciones por pensiones y jubilaciones, así como de proveer servicios médicos a los trabajadores de la entidad; en 2013, el pago de estas aportaciones totalizó MXN56 millones (6.3% de los IFOs). Cabe mencionar que Tultitlán convino un Convenio de pago del adeudo histórico con el ISSEMYM. Por otra parte, los servicios de agua son proporcionados por el APAST, cuya falta de pago oportuna con la Conagua y con la CAEM ha propiciado el descuento en el F-IV del Ramo 33 ya comentado, por lo que la operación de este organismo representa una contingencia directa para las finanzas municipales.

Al 30 de abril de 2014, el saldo de los adeudos registrados por el APAST con CAEM y Conagua es de MXN113.9 millones y MXN117.1 millones, respectivamente. Fitch subraya la importancia de aplicar medidas urgentes para fortalecer las finanzas del organismo y mitigar dicha contingencia en el corto plazo; de lo contrario, en función de la magnitud de los descuentos y su repercusión sobre la flexibilidad financiera del Municipio, la calificación de Tultitlán podría verse afectada.

El municipio de Tultitlán, Estado de México [A(mex)], se ubica al norte de la Zona Metropolitana del Valle de México. De acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2010, el Municipio registró una población de 524 mil personas (3.5% / estatal), observándose una tasa media anual de crecimiento para el periodo 2005-2010 de 2.1%, superior a la estatal (1.6%) y nacional (1.7%). La principal actividad económica es la comercial y de servicios (70%), seguida del sector industrial (29%) y el resto corresponde a actividades agrícolas y ganaderas. De acuerdo al Conapo, la entidad presenta un grado de marginación "Muy Bajo", ubicándose en el lugar 39 de menor marginación entre los 188 municipios con más de 100 mil habitantes a nivel nacional.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Una mayor y sostenida generación de AI que se fundamente en una reducción de la estructura del GO, aunado al fortalecimiento de la recaudación local son elementos que apoyarían una mejora crediticia. Por otra parte, el deterioro sostenido en la flexibilidad financiera del Municipio ocasionado por desequilibrios presupuestales, una reducción significativa en los ingresos disponibles ocasionado por descuentos mayores a los recursos del Fondo IV derivado de los adeudos del APAST con la Conagua y la CAEM, y un aumento sensible en los niveles de endeudamiento (largo o corto plazo, así como vía proveedores), serían elementos que presionarían de forma negativa la calificación del emisor.