

## Fitch Ratifica en 'AA-(mex)' la Calificación de Morelia, Michoacán

---

**Fitch Ratings - México, D.F. - (Noviembre 27, 2014):** Fitch Ratings ratificó la calificación a la calidad crediticia del municipio de Morelia, Michoacán en 'AA-(mex)'; la Perspectiva crediticia es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación del Municipio se sustenta, principalmente, en una generación adecuada de ahorro interno (AI; flujo libre de recursos para servir deuda y/o realizar inversión), a pesar del deterioro experimentado a partir de 2012; un indicador de eficiencia recaudatoria satisfactorio, fruto de la dinámica favorable del impuesto predial; así como un nivel de endeudamiento bajo y decreciente. Asimismo, Morelia presenta una posición de liquidez moderada, reflejada en un monto importante de efectivo líquido y pasivo no bancario controlado. Lo anterior respaldado por políticas y prácticas administrativas institucionalizadas y prudentes.

Por otra parte, las limitantes de la calificación son las contingencias relacionadas con el pago no fondeado de pensiones y jubilaciones así como aquéllas provocadas por el desempeño financiero débil del organismo de agua, el cual ha mejorado desde 2013. Además, el crecimiento considerable del gasto operativo (GO; gasto corriente y transferencias no etiquetadas) como consecuencia de los gastos asumidos por seguridad pública y la creación de dos institutos ha presionado significativamente las finanzas del Municipio en los últimos 2 años.

En 2013, los ingresos propios recaudados sumaron MXN535.3 millones, cuya proporción con respecto a los ingresos totales continúa satisfactoria y por encima de la mediana del Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF; 31.6% vs. 27.5%). No obstante, el dinamismo de estos en el período de 2009 a 2013 se ha ralentizado (tasa media anual de crecimiento de sólo 2.3%). En contraste, durante dicho ejercicio, las participaciones federales tuvieron un incremento significativo de 10.3% con respecto a 2012, lo que permitió que los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles) aumentaran 6.2% y llegaran a MXN1,352.2 millones.

En tanto, el GO ascendió a MXN1,179.8 millones como consecuencia de la responsabilidad asumida recientemente por el Municipio para brindar seguridad pública a la ciudadanía. Lo anterior implica un incremento del personal policiaco y de otros gastos afines. Además, la creación de dos institutos en 2013, impactó en las transferencias no etiquetadas. Derivado del desempeño financiero descrito, el AI se redujo nuevamente; aunque permanece por encima de la mediana del GMF (12.7% vs. 11.9%; con respecto a los IFOs).

Debido a la demora en la entrega de recursos por obra convenida por parte del estado de Michoacán [BBB-(mex)], Morelia se vio obligado a incrementar su pasivo circulante al cierre de 2013. Este subió a MXN254.2 millones mientras que su nivel de efectivo líquido sumó MXN240.6 millones (14.5% de los ingresos totales). Al 30 de septiembre de 2014, el efectivo líquido es elevado y cubre más de 3 veces (x) el pasivo de corto plazo.

En 2014, con base en el avance financiero al tercer trimestre, es probable que el AI se ubique en un nivel similar al del cierre de 2013. En ese caso, la entidad continuaría generando un flujo libre adecuado para servir deuda y realizar inversión. Lo anterior ha sido gracias, primordialmente, a una contención mejor del GO.

Para 2015, el Municipio espera mejorar su recaudación mediante la introducción de los derechos por uso de espacio aéreo y subterráneo así como por la continuidad en las actualizaciones catastrales y los estímulos y facilidades a los contribuyentes. Fitch considera importante que el Municipio logre sus metas de recaudación y siga conteniendo el GO para continuar generando un nivel de AI satisfactorio y así, revertir su tendencia decreciente. De lo contrario, las finanzas podrían verse presionadas.

En materia de deuda pública, Morelia registró un saldo de deuda directa a largo plazo de MXN370.5 millones al tercer trimestre de 2014. Ésta se compone por tres créditos contraídos con la banca comercial; financiamientos se contrataron a tasa variable por 10 años con un perfil de amortización

constante. Además, en dos de los préstamos se cuenta con el respaldo de las participaciones, las cuales ingresan a un fideicomiso de administración y medio de pago.

Al término de 2013, Morelia presentó indicadores de apalancamiento y sostenibilidad moderados: el servicio de la deuda representó 52.9% del AI generado en dicho año; mientras que la deuda directa fue 0.31x los ingresos disponibles. Se estima que al cierre de 2014 estos indicadores serán 42% y 0.25x, respectivamente. La administración no considera contratar deuda adicional.

En materia de seguridad social, los trabajadores al servicio del municipio de Morelia gozan de una pensión por parte de éste y del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Por lo cual, la entidad realiza aportaciones a dicha institución e incluye como parte de su gasto corriente el pago de las jubilaciones de sus trabajadores. Esto representa una contingencia para las finanzas municipales. En 2013, el pago de pensiones fue por MXN13 millones (1% / IFOs). La administración continúa analizando que política implementará para atenuar esta contingencia. En opinión de Fitch, si bien en este momento, la contingencia es mínima, es importante que el Municipio actúe antes de que esta problemática signifique una carga financiera relevante.

Por otra parte, a partir de 2013, gracias a la implementación del programa “todos ponen”, la situación financiera del Organismo Operador de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento de Morelia (OOAPAS) ha mejorado. Dicho año, logró reducir su déficit de MXN51 millones en 2012 a MXN21 millones. Además, al poder liquidar algunos adeudos con la Comisión Nacional del Agua, el organismo ha accedido a recursos federales adicionales y se le han condonado adeudos históricos por derechos de suministro de agua potable así como de saneamiento. El objetivo es equilibrar las finanzas del OOAPAS en 3 años.

Morelia es el municipio más importante del estado de Michoacán al ser su capital y principal centro político, económico y cultural. Además, es la ciudad más extensa y poblada del Estado (16.8% de la población estatal). La economía local se concentra en el comercio y los servicios, donde destaca el turismo cultural. El Municipio podría beneficiarse de la implementación del Plan Michoacán impulsado por el Gobierno Federal, lo cual implica la gestión de recursos extraordinarios para obra pública.

## **SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN**

Los factores que presionarían a la baja la calificación serían el crecimiento sostenido del GO sin contar con una estructura de ingresos disponibles que la respalde, lo que resultaría en una menor generación de AI; así como un aumento del nivel de deuda que deteriore significativamente los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad.

Los factores que impulsarían una mejora crediticia serían un fortalecimiento destacado de la recaudación local que permita la disminución en la dependencia de los ingresos federales y que, en conjunto con la contención del GO, robustezca la flexibilidad financiera. Finalmente, aminorar las contingencias por pensiones a través de la creación de un fondo de aportaciones y aquéllas por el desempeño financiero del organismo de agua; esto, por medio del fortalecimiento y equilibrio de sus finanzas.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Alejandro Guerrero (Analista Líder)  
Analista  
Fitch México S.A. de C.V.  
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,  
Edificio Picasso, México D.F.

Manuel Kinto (Analista Secundario)  
Director Asociado

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: denise.bichara@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 a diciembre 31, 2013, Presupuesto de Ingresos y Egresos 2014 y avance financiero al tercer trimestre de 2014.

La última revisión del municipio de Morelia, Michoacán fue en noviembre 27, 2013.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el municipio de Morelia y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre el municipio de Morelia, 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 cuál 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 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.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia del Municipio de Morelia, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica 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 la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos Fiscales (Agosto 14, 2012);
- Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Julio 3, 2014).