

## Fitch Afirma la Calificación de Morelia, Michoacán en 'AA-(mex)'; la Perspectiva se Modifica a Estable

---

**Fitch Ratings - Ciudad de México - (Diciembre 6, 2017):** Fitch Ratings ratificó la calificación a la calidad crediticia del municipio de Morelia, Michoacán en 'AA-(mex)' y modificó la Perspectiva a Estable desde Positiva.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACION

Fitch modificó la Perspectiva crediticia a Estable desde Positiva debido a que durante 2016 el crecimiento del gasto operativo (GO) fue superior al de los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles), por lo que el margen operativo (ahorro interno entre IFOs) se redujo por debajo de la mediana de sus pares en AA(mex) de 16.5%. Asimismo, Fitch espera que para 2017 y 2018 el nivel de ahorro interno (AI) continúe siendo similar a lo observado en 2016, derivado de las presiones en el GO relacionadas con la seguridad pública y el organismo de agua.

Las fortalezas de la calificación de Morelia son la generación consistente y satisfactoria de AI para pagar su deuda y realizar inversión, métricas bajas de endeudamiento y una posición de liquidez fuerte. Lo anterior está respaldado por una gestión altamente eficiente, basada en prudencia financiera. Aunado a lo anterior, es importante mencionar que Morelia está fortaleciendo la recaudación local, particularmente del predial y sus accesorios, los que, a su vez, han respaldado el aumento del GO durante 2017.

La calificación está limitada por la contingencia que representa el desempeño financiero débil del organismo de agua y por su perfil económico concentrado en el sector servicios. Asimismo, Fitch considera como una debilidad el hecho de que el pago de pensiones y jubilaciones no esté fondeado y se cubra con gasto corriente, aunque actualmente no le represente una carga financiera.

En 2016, Morelia disminuyó el AI a 13.9% de sus IFOs, lo que resultó favorable frente a la mediana del Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF) de 10.7%; no obstante, fue menor que la mediana de su categoría de calificación de AA(mex). En consecuencia, Fitch modificó la tendencia del factor de desempeño presupuestario a Estable desde Positiva. El incremento de las participaciones federales permitió compensar el aumento en servicios personales, el cual se debió a la creación de direcciones nuevas y por el hecho de que Morelia asumió totalmente la responsabilidad del manejo, operación y ejecución de recursos públicos para seguridad pública. El Municipio comenzó a hacerse cargo de la seguridad pública de manera gradual a partir de 2012.

En 2017 Morelia emprendió un programa de actualización y modernización catastral. Como parte de este programa se han realizado vuelos fotogramétricos y se implementó un sistema catastral nuevo. En consecuencia, se han aplicado valores catastrales nuevos por avalúo. A raíz de ello, Morelia ha logrado resultados importantes, ya que la recaudación de predial ha aumentado de manera interanual 16.8% al avance del tercer trimestre de 2017. El Ayuntamiento espera recaudar MXN150 millones adicionales en 2018.

Por otra parte, se han recuperado créditos fiscales mediante el Procedimiento Administrativo de Ejecución (PAE). Morelia ha recuperado MXN44 millones tras el embargo y subasta de propiedades de deudores del pago de predial. Además, los derechos incrementaron por la regularización en la recaudación de licencias de funcionamiento y anuncios publicitarios. En resumen, los ingresos propios aumentaron 19.2% a septiembre de 2017 con respecto a septiembre de 2016.

Gracias al fortalecimiento de la recaudación y de las participaciones federales, Morelia respaldó el aumento del gasto en personal (al incrementar el número de policías de 370 a 700 y al realizar una homologación de salarios) y de las transferencias al organismo de agua. Derivado de esto, Fitch estima que el margen operativo en 2017 se mantendrá en un nivel similar al presentado en 2016. Fitch considera que el Municipio tiene la capacidad de manejar las presiones de gasto relacionadas con la seguridad pública y las necesidades de infraestructura como resultado del control del gasto y la fiscalización encaminada a aumentar la recaudación del impuesto predial.

En 2016 los balances primario y fiscal fueron positivos nuevamente. El monto en caja y bancos sumó MXN599.7 millones y representó 26.6% de los ingresos totales. El pasivo circulante (PC) subió a MXN641.3 millones y representó 38.4% los IFOs. Por lo tanto, el efectivo cubrió 0.9 veces (x) el pasivo de corto plazo. El incremento sustancial del PC se debió a un rezago en la ejecución de los recursos para obra. La cuenta de contratistas fue la que más incrementó ya que ascendió a MXN464.7 millones que representan 72% del PC. Al 30 de septiembre de 2017, la liquidez es considerable y supera 3x el PC. Para 2018 se esperaría la estabilización de las variables de liquidez posterior a la ejecución de todos los recursos convenidos para obra.

Entre junio y julio de 2017, Morelia contrató dos financiamientos para refinanciar los créditos contratados con BBVA Bancomer y HSBC en 2011. Con el refinanciamiento se disminuyó la sobretasa, el porcentaje afectado del Fondo General de Participaciones y se liberaron los fondos de reserva. La fecha de vencimiento permaneció igual (abril 2021 y marzo 2022). Al 30 de septiembre de 2017, la deuda era de MXN183.9 millones y estaba compuesta por los dos créditos mencionados contratados con Banobras. Otro crédito con banco Afirme fue liquidado. Al término de 2016, Morelia presentó indicadores de apalancamiento y sostenibilidad sólidos. El servicio de la deuda representó 32.9% del AI generado en dicho año, mientras que la deuda directa fue 0.14x los ingresos disponibles. La administración no considera contratar deuda adicional.

Por otra parte, Morelia tiene una línea contingente relacionada con la concesión de un estacionamiento público, contratada con Banobras por MXN20.2 millones en 2016. Al mes de septiembre de 2017, se han utilizado MXN19.5 millones. Los recursos de este financiamiento son para cubrir las diferencias que se registren entre el nivel de ingresos reales y esperados que se generen por la operación del estacionamiento. Por otro lado, la entidad está en proceso de contratar un factoraje financiero.

La administración ha decidido financiar proyectos a través del esquema de Proyecto de Prestación de Servicios (PPS) bajo la modalidad de Asociación Público Privada (APP). Dichos proyectos serían la construcción, operación y mantenimiento de un centro administrativo y el proyecto integral del Rescate de la Zona Norte del Centro Histórico. Ambos proyectos serían a 15 años. Para el primer proyecto, la inversión inicial es por MXN258 millones (0.15x los IFOs). Para el segundo proyecto, la inversión inicial es por MXN116.6 millones (0.07x los IFOs). Está en proceso la inscripción de los PPS en el Registro Público Único de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). El monto que erogaría el Municipio al año por ambos proyectos sería equivalente a aproximadamente MXN64 millones o 3.8% de los IFOs, lo que resulta muy manejable. Para cada uno de estos, se contratarían líneas de crédito contingentes como garantía.

En materia de seguridad social, los trabajadores al servicio del municipio de Morelia gozan de una pensión por parte de este 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 último representa una contingencia para las finanzas municipales. En 2016, el pago de pensiones fue por MXN20.2 millones (1.2% de los IFOs). Al mes de octubre de 2017 el número de pensionados y jubilados aumentó a 214 desde 190 en diciembre de 2016.

Por otra parte, la situación financiera del Organismo Operador de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento de Morelia (OOAPAS) ha sido una contingencia relevante para el Municipio. En 2016 el apoyo al OOAPAS fue de MXN54 millones, de los cuales MXN32.9 millones fueron a través de retenciones del F-IV del Ramo 33. A septiembre de 2017, el monto transferido por el Municipio al organismo fue de MXN28.7 millones.

Morelia es el Municipio más importante del estado de Michoacán [BBB-(mex)] al ser su capital y centro político, económico y cultural. Según la encuesta intercensal realizada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) en 2015, la población del Municipio alcanzó 784,776 habitantes y representó 17.1% de la población estatal. La tasa media anual de crecimiento (tmac) para el período 2010 a 2015 fue de 1.5%, mayor que la estatal de 1.1%. Los principales sectores que generan empleo dentro del Municipio son la administración pública en general, los servicios de apoyo a los negocios y las escuelas de educación superior. Morelia busca aprovechar su cercanía con ciudades como Guadalajara [AA-(mex)], León y Querétaro así como el impulso que se le dará a la zona económica especial de Lázaro Cárdenas para dinamizar y diversificar su economía.

## **SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN**

La Perspectiva Estable indica que Fitch considera que las fortalezas y limitantes de la calificación se mantendrán, por lo que no contempla un movimiento de la calificación en el corto plazo. Sin embargo, si el Municipio incrementa su margen operativo consistentemente a un rango igual o superior a la mediana de sus pares en AA(mex), mantiene una posición de liquidez fuerte, un nivel de endeudamiento bajo y el organismo de agua requiere de menos apoyos de parte del Municipio para operar, motivaría una acción positiva en la calificación. Un dinamismo y diversificación mayor de las actividades económicas en la entidad también motivaría una acción positiva en la calificación.

Por otra parte, una acción a la baja sería detonada por una reducción significativa y permanente de sus márgenes operativos derivado de una falta de control de su GO que, a su vez, provocarían déficits que conllevarían un deterioro en las métricas de liquidez y de deuda que lo ubicarían por debajo de la mediana de su categoría de calificación.

### **Contactos Fitch Ratings:**

Alejandro Guerrero (Analista Líder)  
Director Asociado  
+52 55 5955 1600 ext. 2107  
Fitch México S.A. de C.V.  
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,  
Edificio Picasso, Ciudad de México

Manuel Kinto (Analista Secundario)  
Director Asociado  
+52 (81) 8399 9100 ext. 1145

Ileana Guajardo (Presidente del Comité de Calificación)  
Directora Sénior  
+52 (81) 8399 9100 ext. 1113

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 Morelia fue en diciembre 5, 2016.

La información financiera considerada para la calificación comprende el ejercicio 2016, el presupuesto de ingresos y egresos 2017, así como el avance financiero a septiembre 30, 2017.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el municipio de Morelia u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, 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 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 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 esta calificación, 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 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 Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).