
Fitch Ratings baja la calificación de Cuernavaca; la perspectiva es negativa

México, D. F., (Septiembre 15, 2010) Fitch Ratings modificó a la baja la calificación a la calidad crediticia del municipio de Cuernavaca, Morelos, a A(mex) desde AA-(mex); asimismo, la perspectiva crediticia se modifica a 'negativa' y se retira la observación negativa '▼'; el significado de la calificación es 'Alta Calidad Crediticia'. El ajuste en la calificación fue motivado principalmente por los mayores niveles de endeudamiento, derivado de la disposición en fecha reciente de un financiamiento por \$600 millones de pesos (mdp), que aunado a los compromisos a largo plazo adquiridos por la administración anterior en relación con la concesión de desechos sólidos, derivará en un sensible incremento en los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de Cuernavaca. Asimismo, el cambio en la perspectiva crediticia refleja el deterioro esperado en las finanzas municipales durante 2010, en virtud del aumento generalizado del gasto operacional (gasto corriente y transferencias no etiquetadas) registrado durante el primer semestre del año.

El 30 de diciembre de 2009 Cuernavaca obtuvo autorización del Congreso del Estado, mediante el Decreto No. 113, para contratar una o varias líneas de crédito hasta por \$600 mdp, cuyo destino será inversión pública en proyectos viales, la remodelación de un centro comercial; el rediseño, sustitución de redes de abastecimiento y mantenimiento a los sistemas de distribución y almacenamiento de agua potable; la rehabilitación y ampliación del sistema de alumbrado público, entre otros. A partir de lo anterior, el pasado 31 de mayo el municipio contrató un crédito por \$600 mdp a 15 años, con dos años de gracia para pago de capital, tasa variable y un perfil de amortizaciones constante, teniendo como fuente de pago lo que resulte mayor entre el 48% de las participaciones del municipio y \$10.7 mdp mensuales. Con la disposición de dicho financiamiento la deuda directa de Cuernavaca será equivalente a 0.73 veces sus ingresos disponibles y se estima que el servicio de deuda (capital e intereses) represente en los próximos años más del 70% del ahorro interno de Cuernavaca (AI, flujo disponible para servir deuda y/o realizar inversión), lo cual presionará considerablemente su flexibilidad financiera.

En materia de ingresos, al primer semestre de 2010, derivado del programa de modernización catastral emprendido por la actual administración, la recaudación del impuesto predial presenta un crecimiento anualizado de 8.5%, por lo que se estima que los indicadores relacionados con dicho impuesto sigan comparando en forma favorable con la mediana del Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF). No obstante, el resto de los impuestos y los demás componentes de los ingresos propios (IP) registran decrecimientos que en conjunto derivan en una disminución de 3.1% de dichos ingresos, con respecto al primer semestre de 2009. Por su parte, las participaciones observan una importante recuperación al aumentar 25.3%, pero el Fondo IV del Ramo 33 se mantiene en los mismos niveles del ejercicio anterior, de modo que el incremento de los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles) es de 5.9%.

En cuanto a los egresos, al 30 de junio de 2010 el gasto corriente (GC) observa un aumento de 18% con respecto al mismo periodo de 2009. En particular, los servicios personales presentan un incremento de 20.1%, debido en parte a los gastos relacionados con las liquidaciones de personal por el reciente cambio de administración, mientras que los servicios generales registran un crecimiento de 24.6%; adicionalmente, las transferencias no etiquetadas (TNE) aumentaron 23%, impulsadas principalmente por la dinámica de las ayudas a la comunidad. Si bien existe cierto control sobre los materiales y suministros, la evolución de los demás capítulos deriva en un incremento de 18.5% del GO. A pesar del desequilibrio entre la evolución del gasto, con respecto a la incipiente recuperación de los ingresos, al 30 de junio de 2010 los balances se mantienen equilibrados y los pasivos no bancarios se ubican en niveles controlados; no obstante, de mantenerse las tendencias en los IFOs y el GO, se estima que al cierre del ejercicio el AI de Cuernavaca se deteriore significativamente, presionando aún más las finanzas municipales en el mediano plazo.

Cabe mencionar que con el fin de contener el crecimiento de los egresos, se espera disminuir hasta en 30% los compromisos a largo plazo contraídos por la administración anterior en relación con la concesión

de desechos sólidos, tomando en cuenta que en 2009 el gasto por este concepto se ubicó en \$92.4 mdp. En este sentido, al 30 de junio de 2010 se observa una reducción anualizada de 17.6% en estas erogaciones, que en caso de mantenerse tendría un efecto positivo sobre las finanzas municipales. Fitch Ratings dará puntual seguimiento a la evolución de este compromiso y del GO en general, con el fin de evaluar nuevamente la flexibilidad financiera de la entidad.

En materia de seguridad social, Cuernavaca no cuenta con un sistema formal de pensiones, por lo que hace frente a dichas obligaciones con GC, lo cual representa una contingencia para las finanzas municipales en el mediano plazo; en 2009 el municipio erogó \$26 mdp por concepto de pensiones y jubilaciones. Por otra parte, el Sistema de Agua Potable y Alcantarillado de Cuernavaca (SAPAC) tiene a su cargo la prestación de estos servicios en la entidad; en los últimos años las tarifas no se han actualizado, situación que deriva en pérdidas crecientes y un incremento constante en el nivel de pasivos no bancarios. Por ende, de acuerdo con su operación financiera, el SAPAC representa actualmente una contingencia directa para las finanzas municipales, la cual se irá agravando paulatinamente, en tanto las tarifas no se actualicen ni reflejen el costo de los servicios prestados por el organismo.

El Municipio de Cuernavaca, capital del Estado de Morelos [A(mex)] se ubica al noroeste del mismo a tan sólo 85 km del Distrito Federal [AAA(mex)]. La población estimada en 2009 fue de 351 mil habitantes (21.6% / estatal) observando una tasa media anual de crecimiento de 0.5%, en el periodo 2000-2005, menor a la media nacional (1.0%). La economía del Municipio se sustenta, principalmente, en el sector terciario que concentra el 72.3% de la Población Económicamente Activa (PEA) y en el cual destaca el turismo por su ubicación y atractivo por ser una ciudad de descanso para los habitantes de la Ciudad de México; en segundo término sobresale el sector secundario con el 23.1% / PEA. Finalmente, de acuerdo con el CONAPO, el Municipio presenta un "Muy Bajo" grado de marginación, ubicándose como el 20 menos marginado entre los 165 municipios con más de 100 mil habitantes a nivel nacional.

Contactos Fitch Ratings:

Gerardo Carrillo (Analista Líder)

Director

+52 55 5202 1770

Blvd. Manuel Ávila Camacho 88, Torre Picasso, México, D.F.

Rocío Medina Durán (Analista Secundario)

Director Asociado

+52 55 5202 1770

Humberto Panti Garza (Presidente del Comité de Calificación)

Senior Director

+52 81 8399 9100

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L. +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el municipio de Cuernavaca y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Cuernavaca, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

-- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales', Diciembre 21, 2009.

-- 'Metodología internacional para la calificación de las corporaciones locales y regionales', Mar. 17, 2010

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.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. 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.