
Fitch Ratings baja la calificación de Cuernavaca

México, D. F., (Diciembre 20, 2011) Fitch Ratings modificó a la baja la calificación a la calidad crediticia del municipio de Cuernavaca, Morelos, a 'A-(mex)' desde 'A(mex)'; asimismo, la perspectiva crediticia se mantiene 'negativa'; el significado de la calificación es 'Alta Calidad Crediticia'. El ajuste en la calificación obedece al deterioro observado en la generación de ahorro interno (flujo libre para servir deuda y/o realizar inversión) durante 2010, en virtud del aumento generalizado del gasto operacional (gasto corriente y transferencias no etiquetadas), que aunado a los altos niveles de endeudamiento, presiona en forma importante la flexibilidad financiera de Cuernavaca. Adicionalmente, la perspectiva es 'negativa', ya que al 31 de octubre de 2011 no se ha logrado revertir la tendencia creciente del gasto operacional, por lo cual se estima que la generación de ahorro interno continúe siendo limitada.

Además de lo ya descrito, la calificación de Cuernavaca está limitada por las contingencias relacionadas con la situación operativa y financiera del Sistema de Agua Potable y Alcantarillado de Cuernavaca (SAPAC), así como por las contingencias derivadas del pago no fondeado de pensiones y jubilaciones. En contraste, entre las fortalezas del municipio destaca la muy favorable evolución de la recaudación local durante 2011, de modo que la dependencia de ingresos federales es inferior a la mediana del Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF). Asimismo, se registran sobresalientes niveles de inversión municipal, si bien ésta ha sido financiada en su mayor parte con deuda. Aunado a lo anterior, la entidad cuenta con una ubicación geográfica estratégica, lo cual deriva en una sólida base económica y un muy bajo grado de marginación. Finalmente, los pasivos no bancarios se mantienen en niveles controlados.

Durante 2010, a pesar de que el predial mantuvo una tendencia positiva, los demás rubros que integran los ingresos propios (IP) disminuyeron, por lo que la recaudación local decreció 8.1%; no obstante, la relación de IP entre ingresos totales (41.1%) continuó siendo superior a la mediana del GMF (28.5%). Por su parte, los ingresos federales disponibles (participaciones y Fondo IV del Ramo 33) se mantuvieron en un nivel muy similar al observado en 2009, de modo que los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles) tuvieron una caída de 4.1%. Por el contrario, el gasto operacional aumentó 8.4%, impulsado por crecimientos de 5.2% del gasto corriente y 41.9% de las transferencias no etiquetadas (principalmente ayudas y aportaciones). Por lo tanto, la generación de ahorro interno sufrió un grave deterioro, totalizando \$2.5 millones de pesos (mdp), equivalente al 0.3% de los IFOs. A pesar de lo anterior, la inversión municipal (sin contar recursos etiquetados) alcanzó un máximo histórico de \$465 mdp, apoyada por la disposición de deuda pública.

En el avance presupuestal al 31 de octubre de 2011, los distintos rubros que integran los IP presentan una evolución muy favorable, por lo que la recaudación local registra un crecimiento anualizado de 34.2%, mientras que las participaciones y el Fondo IV del Ramo 33 observan un aumento conjunto de 4%, generando que los IFOs se incrementen 18.4%. Por su parte, a pesar de que los servicios personales muestran una disminución de 4.5%, el resto de los capítulos que integran el gasto operacional mantienen una marcada tendencia creciente, de modo que dicho gasto aumenta 11.7%. Adicionalmente, el pasivo circulante se mantiene controlado (\$121.2 mdp, de los cuales \$30 mdp corresponden a un crédito de corto plazo contratado en junio de 2011), aunque supera a las disponibilidades de efectivo líquido (\$54 mdp). Con base en la dinámica observada por los ingresos disponibles, se espera que al cierre del ejercicio el ahorro interno se recupere. No obstante, dicha recuperación estará limitada por el comportamiento del gasto operacional, por lo que se estima que la flexibilidad financiera de Cuernavaca continúe limitada, lo cual podría presionar a la baja su calificación.

En materia de deuda pública, en mayo de 2010 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 representó 0.76 veces sus ingresos disponibles y se estima que el servicio de deuda (capital e intereses) consuma en los próximos años un alto porcentaje del ahorro interno, por lo que será muy importante que

el municipio logre controlar el gasto operacional, dado que en caso de que mantenga la tendencia creciente, el servicio de deuda pudiera verse comprometido.

En materia de seguridad social, Cuernavaca no cuenta con un sistema formal de aportaciones para el pago de pensiones, por lo que hace frente a dichas obligaciones con gasto corriente, lo cual representa una contingencia para las finanzas municipales en el mediano plazo; en 2010 el municipio erogó \$36.3 mdp por concepto de pensiones y jubilaciones. Por otra parte, el SAPAC tiene a su cargo la prestación de los servicios de agua potable y alcantarillado en la entidad; en los últimos años las tarifas no se han actualizado, situación que deriva en pérdidas crecientes (\$47 mdp en 2010) y un elevado nivel de pasivos no bancarios (\$150 mdp al 31 de agosto de 2011). Por ende, de acuerdo con su operación financiera, el SAPAC representa actualmente una contingencia directa para las finanzas municipales, la cual podría agravarse 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)]. De acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2010, Cuernavaca alcanzó una población de 365.2 mil habitantes, registrando una tasa media anual de crecimiento (tmac) entre 2005 y 2010 de 0.9%, inferior a la media estatal (2.0%) y nacional (1.7%). 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 un destino de descanso para los habitantes de la Ciudad de México. Finalmente, de acuerdo con el CONAPO, Cuernavaca 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

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

Santiago Benecchi (Analista Secundario)
Analista

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)
Senior Director

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, Monterrey, N.L.

Las calificaciones antes 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 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 Municipio 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', Agosto 15, 2011.
- 'Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EE UU', Abril 19, 2011

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.