

Fitch Ratings

Fitch Ratifica la Calificación del Estado de Michoacán en 'BBB(mex)'

Fitch Ratings-Mexico City-09 April 2019: Fitch Ratings ratificó la calificación de la calidad crediticia del Estado de Michoacán en 'BBB(mex)' y mantiene la Perspectiva Estable.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación se fundamenta en el ahorro interno (AI, flujo libre para realizar inversión y/o servir deuda) observado, debido a ajustes en la estructura del gasto operativo (GO, gasto corriente más transferencias no etiquetadas), la cancelación de plazas y la disciplina financiera de la administración actual. Asimismo, en el último año se fortaleció la sostenibilidad de su deuda de largo plazo. Las limitantes de la calificación son la capacidad para realizar inversión, el endeudamiento moderado, la liquidez baja y la dependencia alta de recursos federales, en particular de apoyo extraordinario para cubrir el gasto educativo.

Deuda y Liquidez: Neutral - Estable:

El Estado tiene un nivel moderado de endeudamiento. Al cierre de 2018 la deuda directa de largo plazo (DDLDP) representó 0.64 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles), inferior a la mediana de sus pares de calificación (0.85), nivel considerado como "moderado" de acuerdo con la metodología de Fitch. Además el saldo de la DDLP fue de MXN16,670 millones, correspondiente a 12 financiamientos con la banca comercial y de desarrollo. Cada uno de ellos está respaldado con participaciones y aportaciones federales, cuenta con fideicomisos de administración y fuente de pago, fondo de reserva y además 6 cuentan cobertura de tasa de interés (CAP) vigente. Asimismo, el Estado tiene un crédito Banobras FONREC que se pagará a través de Bonos Cupón Cero. Michoacán cuenta con un crédito de corto plazo de MXN3,750.6 millones, la contratación se realizó con un proceso competitivo y no excede 6% de los ingresos totales aprobados en su ley de ingresos, como lo establece la Ley de Disciplina Financiera.

A mediados de 2018 se concluyó el proceso de reestructuración de la DDLP. Con esta transacción se reestructuraron MXN3,840.0 millones que representaron 24% de la deuda de largo plazo del Estado, asimismo, se refinanció la emisión contratada en 2007. Con el refinanciamiento, cada pago que efectúe el Estado, habrá una disminución del saldo insoluto de la deuda, a la vez que se liberó el 100% del Impuesto sobre Erogaciones por Remuneración al Trabajo Personal prestado bajo la Dirección y Dependencia de un Patrón (ISERTP) que constituyen ingresos de libre disposición del Estado.

La posición de liquidez de Michoacán es débil. El pasivo circulante (PC) representó 57.0 días de gasto primario en 2018, comparado con 66.5 días de gasto en 2017, y fue de MXN11,408.8 millones, 10.7% inferior a lo reportado en 2017. A diciembre de 2018 la caja reportó un saldo de MXN2,349.1 millones, equivalente a 30.7% del pasivo circulante. Por otra parte, el Estado no enfrenta contingencias por pensiones y jubilaciones en el mediano plazo. El Estudio actuarial sobre la Dirección de Pensiones Civiles del Estado de Michoacán, elaborado por el despacho "Valuaciones Actuariales del Norte, S.C." en el ejercicio fiscal 2017 estableció un período de suficiencia hasta el año 2035.

Desempeño Presupuestal: Débil - Estable:

La flexibilidad financiera de Michoacán es limitada, pero muestra señales de recuperación. En 2018 los IFOs de Michoacán crecieron 15.1% y los ingresos propios 3.7% anual y representaron 5.1% de los ingresos totales en ese año. En 2019 se espera un incremento en los ingresos estatales, derivados del incremento en algunas tasas de impuestos, incluyendo el ISERTP, nuevos impuestos y el cobro de derechos.

El GO aumentó 11.2% anual, a la vez que se recortó el gasto en servicios personales pero aumentó en servicios generales y materiales y suministros. Las transferencias no etiquetadas aumentaron 17.7%. Entre las medidas de contención del gasto que se implementarán en 2019 se encuentran la reducción de plazas y algunos organismos descentralizados. Sin embargo, en 2019, por primera vez en 6 años, el Estado no recibirá recursos para apoyar el gasto educativo, por lo que el gasto operativo puede enfrentar presiones mayores, a pesar de las medidas de contención.

El AI fue de 11.6% los IFOs, porcentaje inferior a la mediana del GEF (15.5%) y de sus pares de calificación (16.1%). La inversión representó 1.06% del gasto total, y mantuvo una tendencia decreciente en el período de análisis (2014 a 2018). Fitch no espera que la tendencia de gasto de inversión se modifique en el mediano plazo.

Economía: Neutral - Estable:

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población del Estado en 2015 fue de 4.58 millones de habitantes. La economía de Michoacán se concentra principalmente en el sector terciario (67%), seguido del secundario (22%) y el primario (11%). De acuerdo con el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), en 2016, 55.3% de la población en el estado de Michoacán se encontraba en situación de pobreza. El Estado pertenece al grupo de las ocho entidades federativas con un grado alto de marginación, de acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo). La agencia no espera que el perfil económico del Estado cambie en el mediano plazo.

Gestión y Administración: Neutral - Estable:

En 2017, en el índice de información presupuestal estatal del Instituto Mexicano de la Competitividad (Imco) evaluó que Michoacán cumplía con 51.0% de los criterios revisados. Asimismo, en la cuarta evaluación del Consejo Nacional de Armonización Contable tuvo un cumplimiento de 73.1% en armonización contable. Fitch dará seguimiento a las medidas que ha tomado la administración actual para enfrentar la disminución de recursos extraordinarios, como las políticas de contención de gasto y manejo prudente de la deuda.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva Estable refleja que Fitch no espera movimientos en la calificación en el corto plazo, no obstante, la calificación podría mejorar si se mantiene el fortalecimiento del AI y los indicadores de apalancamiento. Por el contrario, el deterioro en la sostenibilidad de la deuda podría modificar negativamente la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Didre Ladrón de Guevara (Analista Líder)
Directora Asociada
+52 55 5955 1600 ext. 2102
Fitch México S.A. de C.V.
Bvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,
Edificio Picasso, México D.F.

Fabiola Mendoza (Analista Secundaria)
Analista

+52 55 5955 1600 ext. 2119

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+52 55 5955 1600 ext. 2110

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 18/abril/2018

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Estado de Michoacán.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, presupuesto 2019, informe sobre estudios actuariales, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2014 a 31/diciembre/2018 y presupuesto 2019.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, Tel.: (+52) 81 8399 9109, Email: sofia.garza@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO

DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS 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. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Metodología(s) Aplicada(s)

Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EEUU (pub. 18 Apr 2016)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 02 Aug 2018)

Divulgación Adicional

Solicitation Status

Política de Endoso Regulatorio

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and

other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit

rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)