

# Fitch sube la Calificación del Municipio de Chihuahua a 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings subió a 'AAA(mex)' desde 'AA+(mex)' la calificación en escala nacional del Municipio de Chihuahua. La Perspectiva es Estable.

La acción de calificación es resultado del análisis de la evaluación de los gobiernos locales y regionales bajo la nueva Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU.

El desempeño fiscal sólido y la deuda baja de Chihuahua reflejan una razón de repago de la deuda baja y una tasa de cobertura del servicio de la deuda fuerte. Estos resultados arrojan un puntaje 'aaa' en la sostenibilidad de deuda del Municipio en combinación de su perfil de riesgo de rango 'medio-bajo'. Además, la entidad compara muy favorablemente en las métricas primarias y secundarias contra el resto de las entidades pares.

La calificación se encuentra en el menor riesgo de incumplimiento respecto al resto de los gobiernos subnacionales en México.

## FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

### **Ingresos (Solidez): Medio**

El ingreso operativo de Chihuahua (2.5% la TMAC de 5 años) se desempeña similarmente al crecimiento del PIB real nacional (2.0%). Asimismo, presenta ingresos fiscales dinámicos impulsados por el crecimiento económico local siendo el crecimiento del PIB real de 4.0% en promedio en los últimos tres años. El crecimiento del PIB local se explica por la base manufacturera que ha atraído la inversión extranjera. La mitad de los ingresos provienen de transferencias federales de la contraparte soberana calificada en 'AAA(mex)'. Fitch considera que el marco de transferencias y su evolución son estables y predecibles.

### **Ingresos (Adaptabilidad): Más Débil**

La entidad presenta dependencia mucho menor de las transferencias federales que otros municipios dentro de México, dado que los ingresos de control legal del gobierno representan el 50% del total. Sin embargo, durante una recesión económica que pueda suponer una disminución de los ingresos para los subnacionales, el municipio tiene una capacidad limitada para aumentar de manera independiente los impuestos o las tarifas, dada la aprobación política a través del congreso estatal y el cabildo local.

Los ingresos propios del municipio dependen más de la base fiscal que de la tasa impositiva. Por ejemplo, la recaudación del impuesto predial ha aumentado por las estrategias de la administración municipal, como la recuperación de la cartera vencida de los gravámenes locales y la actualización de los valores catastrales.

### **Gastos (Sostenibilidad): Medio**

La entidad tiene una responsabilidad sobre los gastos moderadamente contracíclicos (mantenimiento y servicios públicos) combinados con impuestos propios adecuados y transferencias del gobierno central para financiar estos gastos. Esto se refleja en el hecho de que el gasto total no supera por mucho el crecimiento de los ingresos operativos (TMAC 5 años de 4.1% frente a 3.4%) y en general crece cercano de la inflación nacional (4.7% en 2018).

El municipio tiene políticas de control de gastos prudentes y esperamos que los gastos operativos se mantengan bajo control en 2019 y en el futuro cercano, a pesar de la presión por más gastos por seguridad pública.

### **Gastos (Adaptabilidad): Medio**

El municipio tiene una capacidad de ajuste del gasto de rango medio, ya que el nivel actual de gastos de capital es moderado en alrededor del 14% del gasto total (2016-2018) y podría ajustarse discrecionalmente o estar sujeto a reducciones. Los gastos de personal representan un moderado 48% del gasto total y su crecimiento también se considera controlado. El gasto comprometido es inferior al 90%, considerado un porcentaje moderado de los costos inflexibles.

Las necesidades de infraestructura de Chihuahua suelen estar financiadas por transferencias nacionales de capital y los recursos propios de la entidad en lugar de depender de la deuda. Además, el municipio cumple con la ley federal de disciplina financiera para subnacionales (margen de maniobra legal), la cual exige balance presupuestario sostenible y que los costos de personal no puedan aumentar más que el crecimiento del PIB local.

**Pasivos y liquidez (Solidez): Medio**

Fitch considera que el marco nacional para gestión de la deuda y liquidez es moderado. La ley federal de disciplina financiera vigente (desde 2016) tiene un historial muy reciente.

La deuda directa del municipio es baja y la administración actual tiene cierto apetito por el riesgo ya que la deuda de corto plazo se prefiere sobre la deuda de largo plazo. Bajo nuestras proyecciones, estamos considerando como otras deudas clasificadas por Fitch, el componente de inversión de una concesión probable de alumbrado público que se contratará en los próximos meses.

Fitch considera que los pasivos contingentes son manejables. Basado en los últimos resultados de la valoración actuarial llevada a cabo por un especialista externo en 2018, el sistema de pensiones, un esquema de contribución definida, tiene suficiencia financiera para los próximos 28 años.

**Pasivos y liquidez (Flexibilidad): Medio**

El marco mexicano no proporciona soporte de liquidez de emergencia desde niveles superiores. No obstante, Chihuahua tiene un nivel de efectivo no restringido moderado; MXN120 millones en promedio a final de año. Las líneas de liquidez se utilizan hasta MXN150 millones (5% de los ingresos operativos), menos que el techo legal de alrededor de MXN200 millones. El riesgo de contraparte en las líneas de liquidez comprometidas (calificaciones de los bancos) son congruentes con el mismo nivel de calificación del Municipio.

**Evaluación de la Sostenibilidad de la Deuda: 'aaa'**

La puntuación de sostenibilidad de la deuda del Municipio de 'aaa' es el resultado de un indicador bajo de repago de la deuda (deuda ajustada neta que incluye el proyecto PPP capitalizado / saldo operativo bajo el caso de calificación de Fitch), que se espera que permanezca en 2.0 veces (x) en 2023. Las métricas secundarias son la cobertura del servicio de la deuda, la cual es baja y se evalúa en más de 4x, y la carga de la deuda fiscal, que también se evalúa a un nivel muy baja del 17%.

**Derivación de la calificación**

La calificación de Chihuahua se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'mediano-bajo' y métricas de deuda que dieron como resultado una evaluación de sostenibilidad de la deuda 'aaa'. También la agencia toma en cuenta el posicionamiento de pares apropiados, tales como los Municipios de Puebla y Corregidora. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico, dada la evaluación neutral de la administración, el gobierno y los pasivos de las pensiones. Bajo la nueva metodología para calificar gobiernos locales y regionales, Fitch clasifica al Municipio como tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

**Supuestos Clave**

Caso de calificación:

- Los ingresos operativos se incrementan 5.1% en promedio para 2019- 2023.
- Los gastos operativos se incrementan en promedio 6.1% en promedio para 2019-2023.
- Tasa de interés variable (TIIE28) de 10.5% para 2019 y se incrementa gradualmente para llegar a 11.8% en 2023.
- Renovación de la deuda a corto plazo de MXN150 millones a finales de 2021.
- MXN1,000 millones como componente de capital en un nuevo acuerdo de concesión de alumbrado público.
- Deuda adicional nueva de MXN183 millones para 2021.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación se encuentra en el menor riesgo de incumplimiento respecto al resto de los gobiernos subnacionales en México. No obstante, Fitch podría degradar la calificación de la entidad si existiera un nivel de deuda que lleva a una razón de repago de la deuda superior a cinco años bajo el caso de calificación de Fitch o si la cobertura del servicio de la deuda es inferior a 2 veces (x) consistentemente.

## Contactos Fitch Ratings:

Alfredo Saucedo (Analista Líder)

Director

+52 (81) 8399 9100 ext. 1163

Fitch México S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612,

Monterrey, N.L. México

Scarlet Ballesteros (Analista Secundario)

Analista Senior

+52 (81) 8399 9100 ext. 1136

Ileana Guajardo (Presidenta del Comité de Calificación)

Directora Sénior

+52 (55) 59551600 ext. 1113

Relación con medios:

Liliana Garcia, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100. E-mail: [liliana.garcia@fitchratings.com](mailto:liliana.garcia@fitchratings.com).

La calificación señalada fue solicitada 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 del municipio de Chihuahua considerada para la calificación incluye los últimos cinco ejercicios fiscales hasta la cuenta pública 2018, y el presupuesto de ingresos y egresos de 2019.

La última revisión del municipio de Chihuahua se realizó en junio 25, 2018.

La principal fuente de información para la calificación es la proporcionada por el municipio de Chihuahua, incluyendo los estados financieros trimestrales públicos. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre el municipio de Chihuahua, 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 nuestra página [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico)

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.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o solvencia del municipio de Chihuahua se modifique 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.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia del municipio de Chihuahua con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica 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 determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 9, 2019);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

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](http://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](http://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 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. 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 LÍDER 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.