

Fitch ratifica en 'BBB' la Calificación del Municipio de Chihuahua; Perspectiva Estable

Fitch Ratings-Monterrey-25 de junio de 2019: Fitch Ratings ratificó en 'BBB' la calificación de riesgo emisor en moneda local a largo plazo (LC IDR) del Municipio de Chihuahua con Perspectiva Estable.

Fitch evalúa el perfil de crédito individual (PCI) de Chihuahua en 'a' con base en el puntaje de sostenibilidad de la deuda 'aaa' del municipio y su perfil de riesgo de rango 'medio-bajo'. El sólido desempeño fiscal y la baja deuda de Chihuahua reflejan una razón de repago de la deuda baja y tasas de cobertura del servicio de la deuda fuertes.

La calificación del municipio está limitada por la calificación soberana de México de 'BBB' / Estable, lo que refleja la opinión de Fitch, que una entidad subnacional en México no puede ser calificada por encima del soberano.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Ingresos (Solidez): Medio

El ingreso operativo de Chihuahua (2.5% TMAC 5Y) 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 'BBB'. 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 consejo 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 (4.1% frente a 3.4% TMAC 5Y) 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 en el servicio de 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 todavía 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 y permite a los subnacionales adquirir líneas bancarias a corto plazo por un límite de hasta el 6% de sus ingresos anuales.

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 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): Rango Medio

El marco mexicano no proporciona soporte de liquidez de emergencia desde niveles superiores. 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) se clasifica entre las categorías 'BBB' y 'A', considerado por Fitch como un atributo de rango medio.

Evaluación de la Sostenibilidad de la Deuda: 'aaa'

La puntuación de sostenibilidad de la deuda de Chihuahua 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 por debajo de 5x en 2021. Las medidas secundarias son la cobertura del servicio de la deuda (ADSCR), el cual es bajo y se evalúa en menos de 4x, y la carga de la deuda fiscal, también se evalúa a un nivel muy bajo del 17%.

Derivación de la calificación

El perfil crediticio independiente 'a' de Chihuahua se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'medio-bajo' y métricas de deuda que dieron como resultado una evaluación de sostenibilidad de la deuda 'aaa'. El perfil crediticio independiente también toma en cuenta el posicionamiento de pares apropiados. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico, dada la evaluación neutral de la administración, el gobierno y los pasivos de las pensiones. Fitch aplica un apoyo extraordinario del gobierno de nivel superior, que no existe en el marco subnacional mexicano.

SUPUESTOS CLAVE

Caso de calificación:

- Los ingresos operativos aumentan en promedio 4.5% para 2019-2023.
- El gasto operativo aumenta en promedio un 7% para 2019-2021.
- Tasa de interés variable del 11% en promedio 2019-2023 (TIIE28).
- Renovación de la deuda a corto plazo de MXN150 millones en 2021.
- MXN1,000 millones como componente de capital en un nuevo acuerdo de concesión de alumbrado público.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

La calificación IDR de Chihuahua está limitada por la calificación soberana. Una acción de calificación en el IDR de México (BBB /

Estable) llevaría a una acción de calificación correspondiente en el emisor.

Fitch podría degradar el perfil crediticio independiente 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 el ADSCR resulta por debajo de 2x.

Contacto:

Analista Líder

Alfredo Saucedo

Director

+52 81 8399 9163

Fitch Ratings México

Prol. Alfonso Reyes 2612 Monterrey, N.L. México

Analista Secundario

Scarlet Ballesteros

Senior Analyst

+52 81 8399 9100

Presidente del Comité de Calificación

Christophe Parisot

Managing Director

+33 1 44 29 91 34

Alfredo Saucedo Céspedes

Director, International Public Finance

Fitch Ratings, Prol. Alfonso Reyes 2612 Col. Del Paseo

Residencial, Monterrey N.L. México, 64920

Direct: +52 (81) 8399 9163

Mobile: +52 (81) 2860 6129

alfredo.saucedo@fitchratings.com

www.fitchratings.com

FitchRatings