

Fitch Ratifica Calificaciones del Municipio de Chihuahua; Perspectiva Estable

Fitch Ratings ratificó la calificación en escala internacional (IDR, por sus siglas en inglés) en moneda local del municipio de Chihuahua, Chihuahua en 'BBB-' y la calificación en escala nacional de 'AAA(mex)'. La Perspectiva es Estable. El Perfil Crediticio Independiente (PCI) de la entidad es 'a'. Sin embargo, la calificación IDR en moneda local está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable], lo que refleja la opinión de Fitch de que un Gobierno subnacional en México no puede ser calificado por encima del soberano.

La ratificación de ambas calificaciones refleja la expectativa de Fitch de que el Municipio preservará un desempeño presupuestario estable y una deuda baja con una razón de repago esperada menor a 5 veces (x) y una cobertura del servicio de la deuda de superior a 2x (real y sintética). Las calificaciones de Chihuahua reflejan la combinación del perfil de riesgo de 'Medio Bajo' y la sostenibilidad de la deuda en 'aaa' en el escenario del caso de calificación de Fitch. La Perspectiva Estable refleja nuestra expectativa de que las métricas de deuda se mantengan en línea con los escenarios de Fitch.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo: 'Medio Bajo': El perfil de riesgo 'Medio Bajo' de Chihuahua refleja una combinación favorable de atributos de 'Rango Medio' y uno 'Más Débil' en los seis factores clave de riesgo.

El perfil refleja el riesgo moderadamente alto en relación con sus pares internacionales de que la cobertura del servicio de la deuda por el balance operativo se debilite inesperadamente durante el horizonte de pronóstico (2021 a 2025), ya sea porque los ingresos no alcanzan las expectativas o el gasto está por encima de las expectativas, o un aumento imprevisto de pasivos y deuda.

Solidez de los Ingresos – 'Rango Medio': Los ingresos operativos están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles. Los ingresos operativos del Municipio (2.7%) muestra un desempeño cercano al crecimiento real promedio del producto interno bruto (PIB) nacional de los últimos cinco años (-0.3%). Esto se explica por la relevancia y proporción de las transferencias dentro del presupuesto municipal.

Como resultado de la contingencia sanitaria, la economía nacional y local se vio impactada negativamente en términos de su producción (PIB, producto interno bruto) por lo que la recaudación local también mostró un ajuste a la baja. En el caso del municipio de Chihuahua, los impuestos locales mostraron una ligera caída mientras que las transferencias nacionales mostraron estabilidad. En su presupuesto 2021 el Municipio muestra datos conservadores, con una ligera caída en impuestos, derechos y transferencias nacionales. Sin embargo, cabe mencionar que en el avance financiero a marzo 2021 la recaudación local ha superado la expectativa planeada para el ejercicio.

Adaptabilidad de los Ingresos – 'Más Débil':

Chihuahua presenta una dependencia menor hacia las transferencias federales respecto a otros municipios mexicanos puesto que los ingresos propios representan 42.3% de los ingresos totales. Sin embargo, comparado con los estándares internacionales la asequibilidad para aumentar los impuestos se considera limitada. Además, ante un evento económico adverso que pueda resultar en una caída en los ingresos para las entidades subnacionales, el Municipio tiene una habilidad limitada para incrementar los impuestos o derechos, puesto que requiere de aprobación del Congreso local y estatal.

Los ingresos propios del municipio se apoyan de una base diversificada más que en una tasa o tarifa. El impuesto predial, el principal impuesto de la entidad, ha mostrado un desempeño adecuado ante las medidas administrativas implementadas tales como fortalecimiento en la recaudación, actualización de predios y recuperación de la cartera vencida. Sin embargo, en 2020 la recaudación disminuyó en 1.3% respecto a lo recaudado en 2019. Si bien el municipio es la capital del estado y destaca por su sector manufacturero dinámico, la mayor parte de la población económicamente activa labora en pequeñas y medianas empresas, las cuales fueron las principales afectadas por la crisis sanitaria.

De acuerdo con el avance a marzo 2021, la recaudación de impuestos locales presenta una recuperación en la recaudación local representando el 70% de lo recaudado en el ejercicio 2020. No siendo este el caso de las

transferencias nacionales, las cuales presentan una recuperación lenta cuando se compara con lo registrado en 2020. Los esfuerzos para fortalecer la recaudación han mostrado resultados favorables para el periodo mencionado.

Sostenibilidad de los Gastos – ‘Rango Medio’:

El Municipio tiene una responsabilidad sobre los gastos moderadamente anticíclicos (mantenimiento y servicios públicos) y ha mostrado un control efectivo sobre las tasas de crecimiento del gasto. Lo anterior puede observarse en que el crecimiento del gasto operativo no sobrepasa el crecimiento de los ingresos operativos. En 2020 sin embargo, el ingreso operativo mostró un ajuste a la baja, lo que impactó el dinamismo en la tasa media anual de crecimiento (tmac) de los ingresos operativos a 1.8% respecto a lo mostrado en el gasto operativo de 5.6%. A pesar de los retos en los ingresos operativos, Chihuahua generó un balance operativo positivo, el cual ha sido estable en los últimos tres años con un promedio de 10.1%. La agencia dará seguimiento a la generación del balance operativo considerando que 2020 fue un año retador y, esperando una mejora hacia 2021.

Adaptabilidad de los Gastos – ‘Rango Medio’:

La capacidad de ajuste del gasto es de rango medio, ya que el nivel actual de gastos de capital es moderado en alrededor de 15.2% del gasto total en el período 2018 a 2020 y podría ajustarse discrecionalmente o estar sujeto a reducciones. El gasto operativo representa 84.6% del gasto total en promedio para el mismo periodo de referencia y su crecimiento es controlado. El gasto comprometido es inferior al 90% considerando un porcentaje moderado de los costos inflexibles. El gasto de capital es apoyado por transferencias nacionales y recursos propios ante el buen desempeño y manejo financiero del Municipio.

Chihuahua es la capital del Estado de Chihuahua, cuenta con un ‘Muy Bajo’ grado de marginación y representa uno de los principales motores del Estado. De acuerdo con cifras proporcionadas por la entidad, el Municipio aporta 29.8% a la producción estatal, justo después del Municipio de Juárez. Su población es de 960,989, 25% de la población estatal. Los indicadores socioeconómicos adecuados representan mayor flexibilidad en las inversiones de capital respecto a otras entidades con indicadores más débiles.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez – ‘Rango Medio’:

Fitch considera que el marco nacional para la gestión de la deuda y la liquidez es moderado. Chihuahua posee una gestión favorable de efectivo por lo que cuenta con una liquidez adecuada. Asimismo, las cuentas por pagar presentan un nivel controlado con una evolución consistente. Tampoco presenta deuda fuera de balance ni deuda indirecta (los organismos descentralizados no poseen deuda).

La deuda directa de largo es baja y totalizó MXN15 millones a diciembre 2020, compuesta por un crédito con la banca comercial y expuesta a movimientos en las tasas de intereses. La deuda de corto plazo es utilizada con mayor frecuencia respecto a la deuda de largo plazo y, a diciembre de 2020, registró un saldo de MXN113.7 millones; esta obligación es clasificada dentro de la deuda neta ajustada. Cabe destacar que al primer trimestre 2021, la deuda directa de largo plazo ha sido liquidada en su totalidad y, la deuda de corto plazo totalizó MXN56.8 millones, si bien se liquidó en su totalidad en abril de 2021.

Fitch considera que la deuda contingente es manejable. De acuerdo con el resultado de la valoración actuarial llevada a cabo por un especialista externo en mayo de 2018, el sistema de pensiones, el cual es un esquema de contribución definida, tiene suficiencia financiera para los próximos 28 años, lo que garantiza la sostenibilidad a largo plazo.

Flexibilidad de los Pasivos y Liquidez – ‘Rango Medio’:

El marco legal mexicano no proporciona soporte de liquidez de emergencia desde niveles superiores. No obstante, Chihuahua tiene un nivel de efectivo no restringido moderado; poco más de MXN200 millones en promedio a final de año. Las líneas de liquidez se utilizan hasta MXN150 millones, menos que el techo legal de alrededor de MXN230 millones. El riesgo de contraparte en las líneas de liquidez comprometidas (calificaciones de los bancos) es congruente con el mismo nivel de calificación del Municipio. Chihuahua presenta indicadores de liquidez fuertes, tal como el nivel

de activo a pasivo circulante, el cual ha sido mayor a 1.0x de acuerdo con los datos registrado en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Evaluación de la Sostenibilidad de la Deuda – ‘aaa’: El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Chihuahua de ‘aaa’ es el resultado de una razón de repago (deuda neta ajustada sobre balance operativo según el escenario de calificación de Fitch) menor a 5.0x en el escenario de calificación de Fitch para el periodo 2021-2025. Las métricas secundarias son la cobertura real del servicio de la deuda, que se estima permanezca mayor de 2.0x en el periodo 2021-2025. La cobertura sintética del servicio de la deuda se espera se ubique por encima de 4x en 2025, considerado en ‘aaa’. Por último, la carga de la deuda fiscal, se estima en un nivel muy bajo de 2.7%, también es ‘aaa’.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de ‘a’ deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo de rango ‘Medio Bajo’ y una evaluación de sostenibilidad de la deuda con puntaje ‘aaa’. El PCI también tiene en cuenta el posicionamiento de las entidades pares calificadas. Después, la agencia aplica un límite de calificación por la calificación soberana de México en ‘BBB-’, explicado por la dependencia alta de ingresos y el marco institucional centralizado para los subnacionales. Por lo tanto, la calificación IDR en moneda local del Municipio se ubica en ‘BBB-’. Finalmente, la calificación nacional de largo plazo en ‘AAA(mex)’ proviene de la IDR ‘BBB-’ y también toma en cuenta a pares similares.

SUPUESTOS CLAVE

El escenario de calificación de Fitch es “a través del ciclo”, el cual incorpora una combinación de estrés financiero en el ingreso, gasto, y variables financieras. El escenario se basa en las métricas de 2016 a 2020 y proyectadas de 2021 a 2025. Los supuestos clave del escenario incluyen:

- el ingreso operativo incrementa a una tmac de 6.4% para el período de 2021 a 2025;
- el gasto operativo se incrementa a tmac de 7.2% entre 2021 y 2025;
- tasa de interés (TIIE 28) promedio de 6.3% para el período 2021 a 2025;
- deuda directa de largo plazo adicional en 2022 conforme límites de Ley de Disciplina Financiera

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- el PCI del Chihuahua podría disminuir si hubiese deuda adicional que diera como resultado una razón de repago superior a 5.0x proyectado bajo el escenario calificación de Fitch o si la cobertura real del servicio de la deuda (ADSCR) es consistentemente cercano o menor de 2x o se ubicara por debajo de esta razón.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- la IDR de Chihuahua está limitada por la calificación soberana. Una acción de calificación sobre la IDR de México (BBB- / Estable) conduciría a una acción en la misma dirección sobre la calificación de la entidad.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

- Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Noviembre 11, 2020);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 10/junio/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Municipio de Chihuahua y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Cuenta pública, presupuesto 2021, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2016 a 31/diciembre/2020 y presupuesto 2021.