

Calificación

Municipio de Chihuahua Global **HR AA+**
HR BBB (G)

Perspectiva local **Estable**
Perspectiva global **Negativa**

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Víctor Toriz
Asociado de Finanzas Públicas
victor.toriz@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Director Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Municipio está encabezada por la Lic. María Eugenia Campos Galván, de la coalición Partido Acción Nacional-Movimiento Ciudadano (PAN-MC). El periodo de la actual administración es del 10 de octubre de 2018 al 9 de octubre de 2021.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable en escala local, y de HR BBB (G) con Perspectiva Negativa en escala global, al Municipio de Chihuahua, Chihuahua

La ratificación de la calificación se debe al bajo nivel de endeudamiento observado y esperado para los próximos años, donde al cierre de 2019, la Deuda del Municipio estaba compuesta por un crédito a largo plazo con saldo por P\$30.1m y por P\$98.7m de deuda a corto plazo, la cual fue adquirida para inversión en Seguridad Pública (Escudo Chihuahua). No obstante, debido a la liquidez observada al cierre del ejercicio, la métrica de Deuda Neta mantuvo un saldo negativo, lo cual estuvo en línea con lo proyectado anteriormente. Adicionalmente, de acuerdo con la liquidación de la deuda a corto plazo en 2020 y de largo plazo en 2021 se espera que esta situación continúe. Para 2020, se estima un déficit en el Balance Primario de 1.4% como consecuencia de la caída esperada en la recaudación debido a la contingencia por COVID-19, sin embargo, a partir de 2021 se espera una recuperación, por lo que se estima un déficit promedio de 0.2% en 2021 y 2022.

Variables Relevantes: Municipio de Chihuahua

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2018	2019	2020p	2021p	2022p	mar-19	mar-20
Ingresos Totales (IT)	3,285.6	3,674.2	3,479.1	3,621.2	3,793.3	1,200.0	1,465.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,579.4	2,882.2	2,666.0	2,795.4	2,938.2	1,077.1	1,203.5
Deuda Neta	-168.8	-161.7	-115.9	-106.0	-104.8	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	0.7%	0.8%	-2.0%	-0.7%	-0.0%	44.2%	48.1%
Balance Primario a IT	1.4%	1.3%	-1.4%	-0.3%	-0.0%	44.9%	48.8%
Balance Primario Ajustado a IT	1.6%	1.2%	-1.2%	-0.3%	-0.0%	n.a.	n.a.
Servicio de la Deuda a ILD	1.3%	0.7%	4.4%	0.6%	0.0%	0.8%	5.5%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.4%	0.0%	3.8%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%
Deuda Neta a ILD	-6.5%	-5.6%	-4.3%	-3.8%	-3.6%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	76.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	65.5%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	2.6%	2.8%	3.1%	2.9%	2.8%	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.
p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2019, la Deuda Directa ascendió a P\$128.8m compuesta por un crédito estructurado con Citibanamex con saldo por P\$30.1m y por dos créditos quirografarios con saldos por P\$50.0m y P\$48.7m. De acuerdo con el bajo nivel de deuda estructurada, la Deuda Quirografaria representó 76.6% de la Deuda Total; sin embargo, debido a la liquidez observada al cierre del ejercicio, la Deuda Neta mantuvo un saldo negativo en 2019 de -5.6%. Por su parte, el Servicio de Deuda representó 0.7% de los ILD, nivel similar al proyectado de 0.8%.
- Bajo nivel de Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC).** Las OFsC incrementaron de P\$71.7m en 2018 a P\$170.6m en 2019, como consecuencia del aumento en el pasivo de Cuentas por Pagar por P\$78.0, en línea con las obras que quedaron pendientes de pago al cierre del ejercicio. No obstante, el pago de este pasivo quedó provisionado como un Anticipo, por lo que las OFsC Netas como proporción de los ILD pasaron de 2.6% en 2018 a 2.8% en 2019, nivel considerado bajo comparado con otros Municipios calificados por HR Ratings.
- Superávit en el Balance Primario (BP).** En 2019 se reportó un superávit en el BP equivalente a 1.3% de los Ingresos Totales (IT). Esto como resultado del incremento de 11.7% en los ILD, en línea con un importante crecimiento en la recaudación de Impuestos y el buen desempeño de las Participaciones Federales, sumado al aumento observado en las Aportaciones Federales. Lo anterior le permitió al

Municipio mantener un resultado superavitario a pesar de que se reportó un crecimiento de 12.1% en el Gasto Corriente, así como un aumento en el Gasto de Inversión derivado del financiamiento adquirido. HR Ratings estimaba para 2019 un déficit de 1.6%, ya que se esperaba un monto superior de gasto de inversión.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, en línea con la liquidación de la deuda a corto plazo en 2020 y de largo plazo en 2021, sumado a la liquidez con la que cuenta el Municipio, se mantendría un saldo negativo en la Deuda Neta, mientras que el Servicio de Deuda reportaría un promedio de 2.5% en 2020 y 2021. Por su parte, se estima que las OFsC se mantengan en un bajo nivel al reportar un promedio de 2.9% de 2020 a 2022.
- **Resultados en el Balance Primario.** Para 2020 se estima una reducción en el Gasto de Inversión, debido al elevado nivel observado en 2018 de acuerdo con la adquisición de financiamiento. No obstante, derivado de la contingencia por COVID-19 se proyecta una contracción en los ILD, en línea con una caída en la recaudación de Ingresos Propios y una reducción en los recursos recibidos Participaciones Federales. Con ello, se espera un déficit en el BP de 1.4% para 2020. Sin embargo, a partir de 2021 se estima una recuperación en la recaudación propia, lo que se vería reflejado en un ligero déficit de 0.3% en 2021 y un resultado equilibrado en 2022.

Factores adicionales considerados

- **Calificación global.** La ratificación de la calificación HR BBB (G) en escala global obedece a la correspondencia entre la calificación soberana de México [HR BBB+ (G)] y la relación con la calificación local del Municipio de Chihuahua, por lo que cambios en la calificación soberana de México en sentidos positivos o negativos tendrían una incidencia en la calificación global del Municipio.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento o incremento de las OFsC.** No se considera en las proyecciones la adquisición de financiamiento, por lo que una desviación en este supuesto que lleve la métrica de Deuda Neta a un nivel superior de 5.0%, o en su caso una proporción de Deuda Quirografaria a Deuda Total superior al 80.0% en 2020, podría afectar de forma negativa la calificación. Adicionalmente, se espera que el Municipio mantenga un bajo de nivel OFsC en los próximos años, por lo que déficits fiscales que se traduzcan en un crecimiento de esta métrica llevándola a un nivel superior a 10.0% podría impactar de forma negativa la calificación crediticia.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los resultados financieros.** Se espera una contracción en la recaudación de Ingresos Propios y, por lo tanto, de los ILD, derivado de la contingencia por COVID-19. Una contracción inferior a la estimada y/o una reducción en el Gasto Corriente que genere un resultado fiscal equilibrado (el esperado es de -2.0%) podría impactar de forma positiva en la calificación.
- **Proyecciones de endeudamiento.** Una vez liquidada la deuda tanto de corto como de largo plazo en 2020 y 2021, y en caso de que el Municipio no adquiera o tenga considerado adquirir financiamiento en los próximos años, la calificación podría verse afectada positivamente.

Perfil de la Calificación

El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y evaluación de la información financiera del Municipio de Chihuahua, Estado de Chihuahua. El análisis incorpora la información de Cuenta Pública de 2016 a 2019, el Avance Presupuestal a marzo de 2020, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2020. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings al Municipio de Chihuahua, puede consultarse el reporte inicial publicado el 28 de mayo de 2009, así como el último reporte de seguimiento, previo a este, publicado el 2 de julio de 2019 en la página web: www.hrratings.com

Resultado Observado vs. Proyectado

En la siguiente tabla comparativa se muestran los resultados observados en la Cuenta Pública del Municipio en 2018 y 2019, así como las proyecciones consideradas en el reporte anterior:

Tabla 1. Supuestos y Resultados: Municipio de Chihuahua (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)				
Concepto	Observado		Proyectado	
	2018	2019	Calificación 2019	2020*
Ingresos Totales (IT)	3,285.6	3,674.2	3,542.7	3,701.8
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,579.4	2,882.2	2,797.8	2,919.6
Deuda Neta	-168.8	-161.7	-98.6	-112.0
Balance Financiero a IT	0.7%	0.8%	-2.2%	0.0%
Balance Primario a IT	1.4%	1.3%	-1.6%	0.5%
Balance Primario Ajustado a IT	1.6%	1.2%	-1.8%	0.5%
Servicio de la Deuda a ILD	1.3%	0.7%	0.8%	3.1%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.4%	0.0%	0.1%	2.5%
Deuda Neta a ILD	-6.5%	-5.6%	-3.5%	-3.8%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	76.6%	69.9%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	2.6%	2.8%	2.4%	2.3%

*Proyecciones incluidas en el reporte de seguimiento publicado el 2 de julio de 2019

Análisis de Riesgo

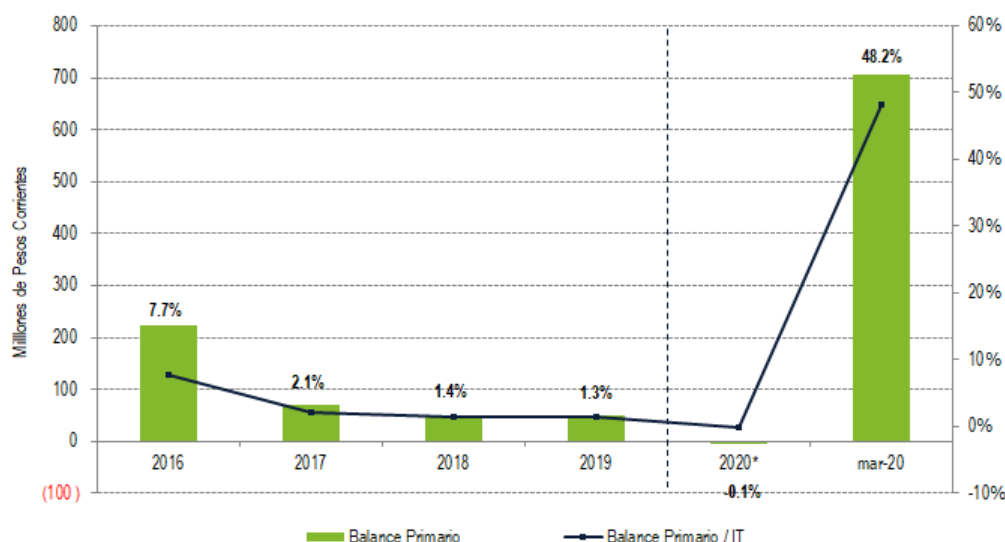
Balance Primario

El Municipio reportó en 2019 un superávit en el Balance Primario equivalente a 1.3% de los Ingresos Totales (IT), similar al superávit reportado en 2018 de 1.4%. Esto fue resultado del incremento de 11.7% en los ILD, en línea con un importante crecimiento en la recaudación de Impuestos y el buen desempeño de las Participaciones Federales, sumado al aumento observado en las Aportaciones Federales. Lo anterior le permitió al Municipio mantener un resultado superavitario a pesar de que se reportó un crecimiento de 12.1% en el Gasto Corriente, debido a un nivel superior de Transferencias y Subsidios y Servicios Personales, así como un aumento en el gasto por Bienes Muebles e Inmuebles.

HR Ratings estimaba para 2019 un déficit en el Balance Primario equivalente a 1.6% de los IT, ya que se esperaba un crecimiento superior al observado en el gasto de

inversión, el cual fue de P\$515.m en 2019, mientras que HR Ratings esperaba que se registrara un monto por P\$622.1m, de acuerdo con la expectativa de que se ejerciera la totalidad de los recursos del financiamiento a corto plazo; sin embargo, parte de estos se mantuvieron en caja al cierre del ejercicio.

Gráfica 1. Balance Primario para el Municipio de Chihuahua, de 2016 a marzo 2020



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.

* Presupuesto.

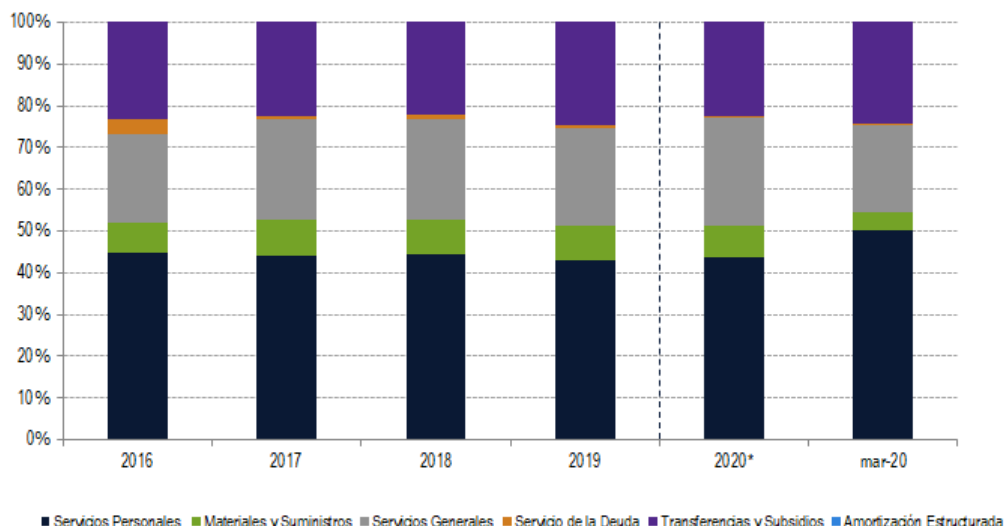
El crecimiento observado en los ILD al cierre de 2019 se debió al aumento en todos los capítulos de Ingresos Propios, sin embargo, sobresale el alza en Impuestos, los cuales pasaron de P\$990.7m a P\$1,137.2m de forma interanual. Esto como consecuencia del incremento tanto en la recaudación de Predial como de Traslación de Dominio por P\$76.5m y P\$60.7m, respectivamente. En el caso de Predial el movimiento fue motivado por una actualización catastral, la recuperación de rezagos y una serie de acciones para facilitar el pago al contribuyente, mientras que para el Impuesto de Traslación de Dominio fue debido a la compra realizada por el Instituto Municipal de Pensiones de terrenos municipales. Sumado a lo anterior, las Participaciones Federales aumentaron 7.2%, de acuerdo con los recursos recibidos por el Fondo de Administración del Impuesto Predial por P\$56.2m. Este fondo se le entregó al Municipio por parte del Estado dado un convenio para el cobro del Predial de un número limitado de terrenos que se encontraban en rezago. Adicionalmente, las Aportaciones Federales tuvieron un aumento de 12.7%, mientras que los ingresos de gestión mantuvieron un monto similar al registrado en 2018, al cerrar en P\$73.4m donde el FORTASEG es el recurso de mayor relevancia.

Tabla 2. Recaudación de Impuestos del Municipio de Chihuahua, 2017 a 2019
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2017	2018	2019
	Obs.	Obs.	Obs.
Impuestos	1,013.1	990.7	1,137.2
Predial	64.1%	68.9%	66.8%
Traslación de Dominio	32.0%	25.8%	27.8%
Otros Impuestos	4.0%	5.3%	5.4%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

Por su parte, se registró un incremento de 12.1% en el Gasto Corriente, derivado del aumento en los capítulos de Transferencias y Subsidios y Servicios Personales. El gasto por Transferencias y Subsidios fue 24.3% superior al registrado en 2018, resultado de un incremento en las Transferencias a Organismos Descentralizados, donde sobresale el crecimiento en los recursos transferidos al Instituto Municipal de Pensiones, como consecuencia de que, con base en la Ley de Pensiones, se ampliaron los derechohabientes. Asimismo, el alza interanual de 9.1% en Servicios Personales fue debido a la incorporación de personal de Seguridad Pública y de Servicios Públicos. Adicionalmente, el gasto de inversión pasó de P\$469.9m en 2018 a P\$515.1m en 2019, lo cual está en línea con el aumento en Bienes Muebles e Inmuebles, ya que el Municipio adquirió equipo de videovigilancia y equipamiento de seguridad como parte de la segunda etapa de la plataforma de seguridad "Escudo Chihuahua", así como 120 patrullas. Cabe mencionar que lo anterior fue adquirido a través del financiamiento adquirido en 2019. Por su parte, la Obra Pública mantuvo un nivel similar al del 2018.

Gráfica 2. Composición del Gasto Corriente del Municipio de Chihuahua, de 2016 a marzo 2020


Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.

*Presupuesto

De acuerdo con la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2020, se espera un ligero déficit en el Balance Primario por P\$18.5m, equivalente a 0.1% de los IT. Esto se debe a que la Entidad estima una reducción de 11.4% en la recaudación propia y no se presupuesta que se reciban ingresos de gestión. Adicionalmente, se tienen la

expectativa de que el Gasto de Inversión aumente 21.5%. Sin embargo, también se espera una contracción de 3.5% en el Gasto Corriente.

HR Ratings estima para 2020 una reducción en el Gasto de Inversión, debido al elevado nivel observado en 2018 de acuerdo con la adquisición de financiamiento. No obstante, derivado de la contingencia por COVID-19, se proyecta una contracción en los ILD, en línea con una caída en la recaudación de Ingresos Propios y una reducción en los recursos recibidos Participaciones Federales. Con ello, se espera un déficit en el Balance Primario de 1.4% para 2020. Sin embargo, a partir de 2021 se estima una recuperación en la recaudación propia, lo que se vería reflejado en un ligero déficit de 0.3% en 2021 y un resultado equilibrado en 2022.

Deuda

La Deuda Directa del Municipio al cierre de 2019 ascendió a P\$128.8m, compuesta por P\$30.1m de deuda a largo plazo y P\$98.7m de deuda a corto plazo. La deuda a corto plazo corresponde a un crédito estructurado a largo plazo con Citibanamex, el cual tiene afectado como garantía y fuente de pago el 24.0% del FGP que corresponde mensualmente al Municipio y cuyo vencimiento es en diciembre de 2021. Dentro de la deuda a corto plazo, se encuentran dos créditos simples con BBVA y Scotiabank con saldos por P\$50.0m y P\$48.7 y vencimientos en junio y julio de 2020. Cabe mencionar que los dos créditos simples adquiridos ya estaban considerados en las proyecciones. El destino de estos recursos fue para inversión en Seguridad Pública, específicamente en la segunda etapa de la plataforma “Escudo Chihuahua”. Para los próximos años, no se espera la adquisición de deuda por parte del Municipio.

Tabla 3. Deuda del Municipio de Chihuahua, de 2016 a marzo 2020

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2016	2017	2018	2019	mar-20
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Total	75.3	71.6	45.2	128.8	64.6
Deuda Directa	75.3	71.6	45.2	128.8	64.6
Corto Plazo	0.0	11.3	0.0	98.7	42.3
BBVA	0.0	11.3	0.0	0.0	0.0
BBVA	0.0	0.0	0.0	50.0	24.0
Scotiabank	0.0	0.0	0.0	48.7	18.3
Largo Plazo	75.3	60.3	45.2	30.1	22.3
Citibanamex	75.3	60.3	45.2	30.1	22.3

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

Servicio de la Deuda y Deuda Neta Ajustada

El Servicio de Deuda en 2018 disminuyó a 0.7% en 2019, derivado de la liquidación durante 2018 de la deuda a corto plazo con la que contaba el Municipio. Al ya estar considerado en las proyecciones, el nivel fue similar al esperado por HR Ratings de 0.8%. Para 2020, se estima que el Servicio de Deuda incremente a 4.4%, debido a la liquidación de los créditos a corto plazo observados al cierre de 2019. Posteriormente, al solo contar con un solo crédito estructurado cuyo vencimiento es en 2021, el Servicio de Deuda ascendería a 0.5% en 2021, y en 2022 no contaría con obligaciones de deuda.

Por su parte, la Deuda Neta como proporción de los ILD mantuvo un saldo negativo de 5.6% en 2019, debido a la robusta liquidez observada al cierre del ejercicio y a pesar de la adquisición de deuda a corto plazo. Debido al bajo nivel de deuda estructurada, la Deuda Quirografaria representó 76.6% de la Deuda Total; sin embargo, el bajo nivel de endeudamiento y el nivel de liquidez disminuyen considerablemente el riesgo de una situación de impago. En línea con la liquidación de la deuda a corto y largo plazo en los próximos años y la liquidez con la que cuenta el Municipio, se estima que la Deuda Neta continúe negativa los próximos años.

Tabla 4. Indicadores de la Deuda del Municipio de Chihuahua, de 2016 a marzo 2020
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Est.	Est.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	79.3	21.0	33.9	19.3	117.7	15.5
Servicio de Deuda Quirografaria	0.0	0.7	11.3	0.0	101.3	0.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	2,248.3	2,496.2	2,579.4	2,882.2	2,666.0	2,795.4
Servicio de Deuda/ ILD	3.5%	0.8%	1.3%	0.7%	4.4%	0.6%
Servicio de Deuda Quirografaria**/ ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.4%	0.0%	3.8%	0.0%
Deuda Directa	75.3	71.6	45.2	128.8	15.1	0.0
Deuda Quirografaria	0.0	11.3	0.0	98.7	0.0	0.0
Deuda Neta***	22.1	(98.3)	(168.8)	(161.7)	(115.9)	(106.0)
Obligaciones Financieras sin Costo Netas	180.1	62.4	68.0	82.0	82.0	82.0
Deuda Neta/ ILD	1.0%	-3.9%	-6.5%	-5.6%	-4.3%	-3.8%
Deuda Quirografaria/ DT	0.0%	15.8%	0.0%	76.6%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas/ ILD	8.0%	2.5%	2.6%	2.8%	3.1%	2.9%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

*Participaciones Federales+ Ingresos Propios.

**Considera el pago de capital e intereses de la deuda quirografaria.

***Deuda Neta= Deuda Directa -(Caja + Bancos+ Inversiones). Se consideró 95.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2019, mientras el resto se estimó como etiquetado.

Obligaciones Financieras sin Costo y Liquidez

Las Obligaciones Financieras sin Costo incrementaron de P\$71.7m en 2018 a P\$170.6m en 2019, como consecuencia del aumento en el pasivo de Cuentas por Pagar por P\$78.0m, en línea con las obras que quedaron pendientes de pago al cierre del ejercicio. No obstante, el pago de este pasivo quedó provisionado como un Anticipo a Proveedores y Contratistas, por lo que la métrica de Obligaciones Financieras sin Costo Netas como proporción de los ILD aumentó ligeramente de 2.6% en 2018 a 2.8% en 2019. Para los próximos años se estima que esta métrica se mantenga en un promedio de 2.9%, nivel considerado bajo comparado con el resto de los municipios calificados por HR Ratings.

Tabla 5. Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio de Chihuahua, de 2016 a marzo 2020
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2016	2017	2018	2019	mar-20
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Obligaciones Financieras sin Costo	191.7	82.3	71.7	170.6	281.9
Corto Plazo	191.7	82.3	71.7	170.6	281.9
Provisiones	6.1	0.0	0.1	0.1	25.6
Cuentas por Pagar	108.6	27.4	10.9	88.9	176.9
Otros Pasivos	29.5	9.0	12.0	29.6	24.2
Documentos por Pagar	23.7	18.8	18.8	18.8	18.8
Fondos y Bienes de Terceros en Garantía y/o Administración	23.7	27.0	29.8	33.2	36.3
Obligaciones Financieras sin Costo Netas*	180.1	62.4	68.0	82.0	163.0
Obligaciones Financieras sin Costo Netas/ ILD	8.0%	2.5%	2.6%	2.8%	n.a.

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

*Obligaciones Financieras sin Costo - Anticipos.

Por su parte, el Activo Circulante ascendió a P\$444.5m en 2019, nivel superior al observado de P\$251.4m en 2018, debido al aumento en los Anticipos a Proveedores y Contratistas, lo que será utilizado para el pago de OFsC, y en las Inversiones realizadas por el Municipio. No obstante, debido al incremento en las OFsC, las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata registraron en 2019 niveles de 2.6x (veces) y 1.8x, mientras que en 2018 los niveles ascendían a 3.5x y 3.1x, respectivamente. A pesar de la reducción, el Municipio sigue manteniendo un nivel de liquidez que le permitiría hacer frente a la totalidad de sus OFsC.

Tabla 6. Liquidez del Municipio de Chihuahua, de 2016 a marzo 2020
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2016	2017	2018	2019	mar-20
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	293.2	255.0	251.4	444.5	1,194.0
Caja	0.9	1.0	1.1	1.2	1.0
Bancos	170.0	182.6	221.1	251.5	813.9
Inversiones	6.6	3.1	3.0	53.0	203.6
Anticipo a Proveedores y Contratistas	11.6	19.9	3.6	88.6	118.9
Deudores Diversos	100.1	45.5	19.8	44.5	50.5
Otros	3.9	2.9	2.7	5.7	6.1
Obligaciones Financieras sin Costo	191.7	82.3	71.7	170.6	281.9
Razón de Liquidez	1.5	3.1	3.5	2.6	4.2
Razón de Liquidez Inmediata	0.9	2.3	3.1	1.8	3.6

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Chihuahua							
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2018	2019	2020p	2021p	2022p	mar-19	mar-20
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	1,875.0	2,044.9	2,034.8	2,065.7	2,144.6	389.4	619.4
Participaciones (Ramo 28)	1,168.8	1,252.9	1,221.6	1,239.9	1,289.5	266.5	357.9
Aportaciones (Ramo 33)	637.6	718.6	740.1	754.9	781.4	122.9	188.6
Otros Ingresos Federales	68.6	73.4	73.0	70.8	73.7	0.0	72.9
Ingresos Propios	1,410.6	1,629.2	1,444.3	1,555.5	1,648.7	810.6	845.5
Impuestos	990.7	1,137.2	1,051.9	1,136.0	1,204.2	660.9	701.0
Derechos	324.7	342.8	313.7	335.6	355.7	105.2	93.1
Productos	24.3	26.1	24.8	26.8	28.4	5.5	8.5
Aprovechamientos	23.6	67.8	7.5	8.2	9.0	3.7	3.7
Otros Propios	47.3	55.4	46.6	48.9	51.3	35.4	39.3
Ingresos Totales	3,285.6	3,674.2	3,479.1	3,621.2	3,793.3	1,200.0	1,465.0
EGRESOS							
Gasto Corriente	2,792.1	3,129.7	3,211.0	3,317.3	3,451.7	650.6	710.9
Servicios Personales	1,237.5	1,349.8	1,451.1	1,523.6	1,630.3	324.4	358.0
Materiales y Suministros	232.2	253.7	247.3	254.8	263.7	15.6	30.3
Servicios Generales	677.9	734.1	767.1	782.5	802.0	131.2	148.6
Servicio de la Deuda	22.6	19.3	19.0	15.5	0.0	8.9	10.1
Intereses	7.5	4.2	3.9	0.4	0.0	1.0	2.3
Amortización Deuda Estructurada	15.1	15.1	15.1	15.1	0.0	7.9	7.9
Transferencias y Subsidios	621.9	772.8	726.4	741.0	755.8	178.4	171.7
Gastos no Operativos	469.9	515.1	337.4	330.3	342.8	19.2	50.1
Bienes Muebles e Inmuebles	132.3	178.3	41.0	36.9	40.6	3.8	13.0
Obra Pública	337.6	336.8	296.4	293.4	302.2	15.4	37.1
Gasto Total	3,262.0	3,644.8	3,548.3	3,647.6	3,794.5	669.8	760.9
Balance Financiero	23.6	29.4	-69.2	-26.3	-1.3	530.1	704.0
Balance Primario	46.2	48.7	-50.2	-10.9	-1.3	539.0	714.2
Balance Primario Ajustado	51.7	44.7	-41.8	-9.5	-1.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	0.7%	0.8%	-2.0%	-0.7%	-0.0%	44.2%	48.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	1.4%	1.3%	-1.4%	-0.3%	-0.0%	44.9%	48.8%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	1.6%	1.2%	-1.2%	-0.3%	-0.0%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,579.4	2,882.2	2,666.0	2,795.4	2,938.2	1,077.1	1,203.5
ILD netos de SDE	2,564.4	2,867.1	2,649.6	2,780.0	2,938.2	1,068.2	1,193.3

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Chihuahua (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	214.0	290.5	131.0	106.0	104.8
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	11.3	15.3	6.9	5.6	5.5
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	225.3	305.7	137.9	111.6	110.3
Cambio en efectivo Libre	44.1	76.5	-159.5	-25.0	-1.2
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OFSC netas de Anticipos	68.0	82.0	82.0	82.0	82.0
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	98.7	0.0	0.0	0.0
Estructurada	45.2	30.1	15.1	0.0	0.0
Deuda Total	45.2	128.8	15.1	0.0	0.0
Deuda Neta	-168.8	-161.7	-115.9	-106.0	-104.8
Deuda Neta a ILD	-6.5%	-5.6%	-4.3%	-3.8%	-3.6%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	2.6%	2.8%	3.1%	2.9%	2.8%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Chihuahua (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Balance Financiero	23.6	29.4	-69.2	-26.3	-1.3
Movimiento en caja restringida	5.5	-4.0	8.4	1.3	0.1
Movimiento en OFSC netas	5.6	14.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-11.3	0.0	-98.7	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	23.5	39.4	-159.5	-25.0	-1.2
Nuevas Disposiciones	0.0	98.7	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	20.6	-61.6	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	44.1	76.5	-159.5	-25.0	-1.2
CBI inicial (libre)	169.9	214.0	290.5	131.0	106.0
CBI (libre) Final	214.0	290.5	131.0	106.0	104.8
Servicio de la deuda total (SD)	33.9	19.3	117.7	15.5	0.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	22.6	19.3	16.3	15.5	0.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	11.3	0.0	101.3	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	1.3%	0.7%	4.4%	0.6%	0.0%
SDQ a I.L.D. netos de SDE	0.4%	0.0%	3.8%	0.0%	0.0%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

Deuda Total del Municipio de Chihuahua, de 2016 a marzo 2020 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

	2016	2017	2018	2019	mar-20
Deuda Total	75.3	71.6	45.2	128.8	64.6
Deuda Directa	75.3	71.6	45.2	128.8	64.6
Estructurada					
Largo Plazo	75.3	60.3	45.2	30.1	22.3
Citibanamex	75.3	60.3	45.2	30.1	22.3
Quirografaria					
Corto Plazo	0.0	11.3	0.0	98.7	42.3
BBVA	0.0	11.3	0.0	0.0	0.0
BBVA	0.0	0.0	0.0	50.0	24.0
Scotiabank	0.0	0.0	0.0	48.7	18.3

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Chihuahua					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₆₋₂₀₁₉	2017-2018	2018-2019	2019-2020p	2020p-2021p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	8.8%	1.5%	9.1%	-0.5%	1.5%
Participaciones (Ramo 28)	10.0%	7.5%	7.2%	-2.5%	1.5%
Aportaciones (Ramo 33)	10.8%	4.9%	12.7%	3.0%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-14.7%	-54.9%	7.0%	-0.5%	-3.0%
Ingresos Propios	7.6%	0.1%	15.5%	-11.3%	7.7%
Impuestos	6.3%	-2.2%	14.8%	-7.5%	8.0%
Derechos	6.1%	11.5%	5.6%	-8.5%	7.0%
Productos	8.5%	-28.1%	7.1%	-5.0%	8.0%
Aprovechamientos	90.5%	0.9%	187.3%	-89.0%	10.0%
Otros Propios	7.8%	-1.3%	17.2%	-16.0%	5.0%
Ingresos Totales	8.3%	0.9%	11.8%	-5.3%	4.1%
EGRESOS					
Gasto Corriente	12.1%	8.2%	12.1%	2.6%	3.3%
Servicios Personales	9.7%	9.0%	9.1%	7.5%	5.0%
Materiales y Suministros	15.1%	2.7%	9.3%	-2.5%	3.0%
Servicios Generales	14.5%	9.9%	8.3%	4.5%	2.0%
Servicio de la Deuda	-37.6%	10.8%	-14.5%	-1.5%	-18.7%
Transferencias y Subsidios	13.3%	6.8%	24.3%	-6.0%	2.0%
Gastos no Operativos	3.6%	-25.0%	9.6%	-34.5%	-2.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	63.9%	16.0%	34.8%	-77.0%	-10.0%
Obra Pública	-7.3%	-34.1%	-0.3%	-12.0%	-1.0%
Gasto Total	9.8%	1.7%	11.7%	-2.6%	2.8%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

Deuda Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional. HR Ratings tomará dicho crédito como parte de la deuda directa.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir, que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografía a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Obligaciones Financieras sin Costo + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografía (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografía durante cierto periodo.



Credit
Rating
Agency

Municipio de Chihuahua
Estado de Chihuahua

HR AA+
HR BBB (G)
Finanzas Públicas
29 de julio de 2020

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballínez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

Municipio de Chihuahua

Estado de Chihuahua

HR AA+
HR BBB (G)

Finanzas Públicas
29 de julio de 2020

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos – Julio de 2014
Calificación de Deuda Quirografaria de Municipios Mexicanos – Adenda de Metodología – Julio de 2015
Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AA+ con Perspectiva Estable HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	2 de julio de 2019 (local) 6 de abril de 2020 (global)
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2016 a 2019, Avance Presupuestal a marzo de 2020, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).