

Fitch Ratifica Calificaciones del Municipio de Chihuahua; Perspectiva Estable

Fitch Ratings afirmó la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; issuer default rating) de largo plazo en moneda local del municipio de Chihuahua, en 'BBB-' y la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

La Calificación IDR del municipio está tres escalones por debajo de su Perfil Crediticio Individual (PCI) de 'a-', ya que está limitada por la Calificación de Riesgo de Emisor soberana de México (BBB-/Estable), reflejando la opinión de Fitch de que una entidad subnacional en México no puede ser calificada por encima del soberano.

El desempeño financiero de Chihuahua se mantuvo favorable durante los últimos cinco años, preservando unas finanzas resilientes. Fitch espera que Chihuahua mantenga un desempeño operativo adecuado y bajas métricas de deuda durante el período de proyección. Además, la calificación del municipio refleja la combinación de un perfil de riesgo 'Rango Medio Bajo' y una puntuación de perfil financiero 'aaa' bajo el escenario de calificación de Fitch.

PERFIL DEL EMISOR

El municipio de Chihuahua es la ciudad capital del estado de Chihuahua, el estado más grande de México, ubicado en el norte del país. Históricamente, la ciudad tiene fuertes lazos comerciales con los Estados Unidos de América. Chihuahua tiene la quinta posición en términos de marginación social más baja en México y el 0.9% de la población vive en pobreza extrema. La mayoría de la población económicamente activa está empleada en los sectores de manufactura y comercio. Según el censo de 2020, la población del municipio era cercana a un millón de personas. En 2020, el PIB per cápita de la ciudad era de USD8,773, por debajo del PIB per cápita nacional de USD11,383. En 2024, la tendencia del PIB de Chihuahua fue similar al PIB del estado de Chihuahua, con un 5.4% interanual al cuarto trimestre de 2024.

De acuerdo con su metodología, Fitch clasifica al municipio como un gobierno tipo B, pues la entidad cubre el servicio de la deuda con el flujo de efectivo disponible.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo'

El perfil de riesgo de la ciudad, clasificado como 'Rango Medio Bajo', refleja una combinación de cuatro atributos evaluados en 'Rango Medio' y dos atributos en 'Más Débil' en la evaluación de los seis factores clave de riesgo de Fitch, que permanecen sin cambios. Además, el perfil de riesgo incorpora el entorno operativo (EO) mexicano que tiene un puntaje implícito de 'bb'. El EO refleja la percepción de Fitch para México del entorno económico, desarrollo del mercado financiero, régimen de bancarrota, políticas de reporte y endeudamiento, así como control y monitoreo.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio'

La base de los ingresos propios del municipio es robusta, sustentada principalmente por la recaudación de impuestos (predial e impuesto por traslado de dominio), derechos y aprovechamientos, que en conjunto promediaron el 45.9% del total de los ingresos operativos en 2020-2024, seguidos por transferencias federales (promedio del 54.1%). La dependencia hacia las transferencias es significativamente menor que la de la mayoría de los gobiernos regionales y locales mexicanos. Fitch reconoce que, si bien los flujos de ingresos del municipio no dependen excesivamente de transferencias estables del Gobierno Federal, cuya calificación crediticia soberana es de 'BBB-', existe un vínculo cercano de dependencia con el gobierno de nivel superior.

El desempeño de los ingresos operativos del municipio en 2020-2024 mostró baja volatilidad a pesar del impacto de la pandemia. La tasa de crecimiento de los ingresos operativos fue mucho mayor que el PIB nacional real, debido al dinamismo económico local y las políticas de recaudación de impuestos.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’

Estructuralmente, y debido a la descentralización fiscal, los municipios mexicanos generalmente tienen una baja proporción de ingresos propios en relación con los ingresos totales. Además, su PIB per cápita es bajo en comparación con pares internacionales y equivale a alrededor de 0.7x el promedio nacional. En consecuencia, Fitch considera que la capacidad del municipio para aumentar la recaudación de impuestos es limitada. En los últimos cinco años, la recaudación de ingresos propios (tanto de impuestos como de derechos y aprovechamientos) ha aumentado constantemente, al pasar del 43.3% en 2020 al 46.4% de los ingresos operativos en 2024; no obstante, en caso de necesidad, esa proporción aún indica un margen estrecho para el ajuste financiero según estándares globales.

El principal ingreso tributario de Chihuahua proviene del impuesto predial, que representó el 67.5% de los impuestos totales y el 22.6% de los ingresos operativos. El municipio está intentando aumentar los ingresos locales mediante la eficiencia en la gestión, el uso de tecnología, programas de regularización fiscal, acuerdos de colaboración mutua con las autoridades federales y estatales, y otras medidas de acercamiento a los contribuyentes.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’

Chihuahua tiene responsabilidades sobre gastos moderadamente contra-cíclicos (mantenimiento y servicios públicos) y ha demostrado un control adecuado sobre el crecimiento del gasto. Esto se refleja en el hecho de que los gastos operativos no superan significativamente el crecimiento de los ingresos operativos. Sin embargo, la evaluación más débil se sustenta en la generación de márgenes operativos por debajo del promedio de 12% de pares nacionales; al cierre de 2024, este margen se situó en 9.7%, con un promedio de 5 años de 6.9%.

En 2024, el gasto operativo creció por debajo de los ingresos operativos debido a la política del gobierno de centrarse en el monitoreo del gasto operativo a través de políticas de ejecución presupuestaria estrictas. Fitch espera que esta política de gasto continúe, respaldada por el esfuerzo de recaudación de impuestos locales. Esto también se refleja en mejores márgenes operativos bajo el escenario de calificación de Fitch, aunque todavía por debajo del umbral del 12%.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’

El municipio tiene una capacidad de ajuste del gasto en rango medio, ya que la razón actual del gasto de inversión es moderada, alrededor del 17.2% del gasto total (2022-2024), y podría ajustarse discrecionalmente o estar sujeto a reducciones. El gasto operativo representa en promedio el 82.4% del gasto total para el mismo período. Fitch considera esta proporción como controlada.

El gasto en inversión se financia a través de recursos propios, transferencias federales y financiamiento de largo plazo. Fitch espera que el nivel de gasto de inversión sea mayor durante los próximos años, sustentado por el plan de inversión de la ciudad.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’

Fitch evalúa el marco mexicano para la gestión de deuda y liquidez como moderado. La Ley de Disciplina Financiera para Entidades Federativas y Municipios (LDF) establece estándares prudenciales para el endeudamiento a corto y largo plazo. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas SHCP) clasifica la deuda del municipio como sostenible, permitiéndole contratar un techo de financiamiento neto de hasta el 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD). Además, la LDF estipula que los créditos de corto plazo podrían alcanzar hasta el 6% de su ingreso total.

Al cierre del ejercicio 2024, la deuda de largo plazo se situó en MXN88.8 millones. En 2025, el municipio espera disponer MXN570 millones obtenidos a través de un proceso competitivo ganado por Santander. Los recursos se utilizarán para financiar inversión pública productiva, principalmente proyectos de infraestructura vial. Ambos créditos bancarios son estructurados, con tasa de interés fija y vencen en 2027.

Chihuahua no presenta riesgos contingentes. Los pasivos por pensiones no se consideran contingencias ya que el instituto de pensiones del municipio (IMPE) tiene un fideicomiso para pensiones, cuyo saldo era de MXN744 millones a diciembre de 2024. Durante 2024, el gasto total por pensiones (ordinario y extraordinario) representó el 6.9% del gasto operativo.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’

El marco mexicano no proporciona apoyo de liquidez de emergencia de niveles superiores. La evaluación de rango medio se deriva de una razón de efectivo a pasivos no bancarios, según lo estipulado por el semáforo de alertas de la regulación nacional, cuyo promedio de 3 años ha estado por encima de 1.0x para una evaluación de rango medio. Al final del ejercicio 2024, la razón se situó en 0.87x (2023: 1.24x), en el primer trimestre de 2025 esta razón se ubicó en 5.0x. Fitch monitoreará la tendencia de esta métrica. Al primer trimestre de 2025, la municipalidad no cuenta con deuda de corto plazo ni utiliza esquemas de factoraje financiero.

Perfil Financiero: Categoría ‘aaa’

La puntuación del perfil financiero de 'aaa' es el resultado de una razón de repago baja (deuda ajustada neta/saldo operativo) en el escenario de calificación de Fitch, que se espera se mantenga por debajo de 5x durante el período 2025-2029.

El perfil financiero considera la razón de cobertura de servicio de deuda real del municipio (ADSCR: actual debt service coverage ratio) de alrededor de 0.8x en 2026, y una mayor razón de cobertura de servicio de deuda sintética de 'aaa' a lo largo del período de proyección. El ADSCR es el resultado del perfil de amortización a medio plazo de la deuda total del municipio, donde se combinan el vencimiento de un crédito bancario estructurado en 2027 y el de un nuevo financiamiento estructurado de MXN570 millones también con vencimiento en 2027.

Riesgos Asimétricos – ‘Neutral’

Fitch no aplica riesgos asimétricos dada la evaluación neutral de las políticas contables, la transparencia, la gestión y gobernanza, y pasivos por pensiones. La administración tiene amplia experiencia en el sector y ha mantenido una gestión estable y predecible. El municipio presenta planes de gestión de recursos que incluyen previsiones en las estimaciones de ingresos y políticas de gestión que reflejan las condiciones económicas, sistémicas y políticas actuales.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de Chihuahua de 'a-' deriva de una combinación de una evaluación del perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y una puntuación de perfil financiero en la categoría 'aaa', bajo el escenario de calificación de Fitch (cobertura sintética). El PCI también considera la comparación internacional con respecto a pares de calificación. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico, dado que la evaluación de gestión, gobernanza y pasivos por pensiones es neutral. Además, no se aplica ningún apoyo extraordinario del gobierno de nivel superior ya que éste no existe en el marco subnacional mexicano.

Fitch aplicó un límite de calificación por la calificación soberana de México en 'BBB-' debido a la alta dependencia hacia las transferencias federales y al marco institucional centralizado para los subnacionales. Por lo tanto, la IDR del municipio de Chihuahua está en 'BBB-'.

Calificación en Escala Nacional

La calificación nacional de largo plazo de 'AAA(mex)' deriva tanto de la calificación 'BBB-' del soberano como del análisis de pares nacionales, tales como los municipios de Puebla, Saltillo y Corregidora, todos ellos calificados en 'AAA(mex)' con Perspectiva Estable.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’;

--Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;

--Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
--Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’;
--Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’;
--Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;
--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’;
--Perfil Financiero – Categoría ‘aaa’;
--Soporte Ad-Hoc (Notches): N.A.;
--Riesgos Asimétricos (escalones): N.A.;
--Techo Soberano (IDR): ‘BBB-’

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

La acción de calificación de Fitch se basa en las siguientes suposiciones para las métricas de referencia bajo su escenario de calificación 2025-2029. Estas incluyen sus respectivos cambios desde la última revisión:

Razón de repago: 1.2x; Mejorada

Cobertura de deuda sintética: 5.6x; Mejorada

Carga de deuda fiscal: 5.2%; Mejorada

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2020 a 2024 y proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--transferencias recibidas (principalmente participaciones federales): crecen 2.1% en 2025 y 3.3% entre 2026 y 2029;

--el IO aumenta a una TMAC de 6.3% para el período 2025 a 2029; toma en cuenta el dinamismo de economía local y las proyecciones económicas de Fitch para la inflación y el crecimiento del PIB;

--el GO aumenta a una TMAC 7.5% para el período 2025 a 2029; considera el comportamiento histórico de los BO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: decreciente desde 9.7% en 2024 hasta 4.5% en 2029; incorpora la evolución de los IO y GO;

--gasto de capital neto: desde un promedio de cinco años negativo MXN401 millones entre 2020-2024 hasta un promedio anual negativo de MXN513 millones entre 2025 y 2029; el cálculo incorpora

el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--tasa de interés fija de 10% entre 2025-2026. Tasa creciente (TIE 28): 9.1% en 2027, 9.6% entre 2028 y 2029 al agregar hasta 250 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

--deuda de corto plazo: Ninguna

--deuda de largo plazo: Incorpora la disposición del crédito en proceso de disposición por MXN570 millones; además, a pesar de que el municipio no tiene planes de endeudamiento adicional, se considera deuda adicional por MXN687 millones en 2027, conforme a límites de Ley de Disciplina Financiera de 15% de sus ingresos de libre disposición.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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 positiva sobre la IDR de México derivaría en una acción de calificación similar sobre el emisor;

---la calificación nacional de Chihuahua es la más alta asignada por Fitch, por lo que acciones positivas de calificación no son posibles.

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

--La calificación IDR se ajustaría a la baja si el PCI se reduce debido a que el perfil financiero se deteriora de 'aaa' a 'a', lo que ocurriría si la relación de repago de la deuda fuera superior a 5.0x, junto con una cobertura de servicio de deuda por debajo de 2x (real y sintética);

--Asimismo, un deterioro en el perfil de riesgo podría impactar negativamente el PCI y la IDR del municipio, si la evaluación del perfil financiero se mueve de 'aaa' a 'aa'.

--La calificación en escala nacional podría ajustarse a la baja si el PCI se reduce a 'bbb-' y si Chihuahua compara negativamente con respecto a pares nacionales.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

La deuda neta ajustada de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por Fitch y el efectivo no restringido de Chihuahua. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año,

excluyendo el efectivo que Fitch considera destinado a cuentas por pagar o restringido. El gasto operativo se ajusta para no incorporar gastos de capital.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 15 de mayo de 2025 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La IDR de Chihuahua está ligado a la calificación soberana de México [BBB-].

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; environmental, social and governance) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que 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. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Diciembre 19, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 16/mayo/2024.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros, presupuestos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, avance financiero a marzo de 2025 y presupuesto 2025.