

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Sube Calificación de Mexicali a 'BBB+(mex)'; Perspectiva Positiva

Mexico Wed 24 Nov, 2021 - 12:59 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 24 Nov 2021: Fitch Ratings subió la calificación de largo plazo en escala nacional del municipio de Mexicali, Baja California, a 'BBB+(mex)' desde 'BBB(mex)'. La Perspectiva crediticia se modificó a Positiva desde Estable.

El alza en la calificación se fundamenta en la estabilidad de las métricas de deuda proyectadas en el escenario de calificación de Fitch. La estabilidad deriva de la tendencia favorable de los márgenes operativos (MO) observada desde 2016, aunada a una posición de liquidez fortalecida.

La Perspectiva Positiva refleja la expectativa de Fitch de que el Municipio mantendrá su generación adecuada de MO y coberturas de servicio de deuda superiores a 1.2 veces (x). Incorpora también una posible revaloración del factor de pasivos y liquidez (Flexibilidad) a 'Rango Medio', así como una comparación favorable con pares de calificación.

PERFIL DEL EMISOR

Mexicali es la capital del estado de Baja California [BBB(mex) Perspectiva Negativa]. Colinda al norte con Estados Unidos y tiene una extensión territorial de 13,700 kilómetros cuadrados, lo que representa aproximadamente 18% de la superficie del Estado. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población estimada en 2020 ascendió a 1.05 millones de habitantes (28% de la población estatal) y

la tasa media anual de crecimiento (TMAC) poblacional entre 2015 y 2020 fue 1.2%. Asimismo, el grado de marginación de la entidad es “muy bajo”.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’: El perfil de riesgo refleja la combinación de dos factores clave de riesgo evaluados en ‘Rango Medio’ y cuatro en ‘Más Débil’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch considera que las transferencias que el Municipio recibe del Gobierno Federal, calificado en ‘BBB-’, son estables. Si bien en 2020 la recaudación federal participable se contrajo debido a la pandemia, el Fondo de Estabilización de Ingresos para las Entidades Federativas contribuyó a aminorar dicho impacto.

Entre 2016 y 2020, los ingresos operativos (IO) se incrementaron a una TMAC de 4.2%, superior a la del PIB nominal nacional. Fitch proyecta incrementos en el IO del Municipio en los próximos cinco años, de acuerdo al ciclo económico y al dinamismo de la región. En 2020, el Municipio aplicó incentivos fiscales dirigidos a sostener la recaudación propia, entre ellos, descuentos por pago anticipado.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: En un contexto internacional, para Fitch los municipios mexicanos presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Aunque no existe un límite legal para incrementar los impuestos y los derechos, el aumento requiere la aprobación del Congreso local, lo que, en general, representa una limitante para su ajuste.

Mexicali mantiene una dependencia importante de las transferencias federales; estas promediaron 61.5% de los IO entre 2016 y 2020. Asimismo, la proporción de recaudación impositiva propia a ingresos totales es limitada (promedio 2016-2020: 19.8%). Lo anterior es una característica estructural de los municipios mexicanos.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Si bien durante la pandemia en 2020 el MO disminuyó a 9.2%, Mexicali mantuvo márgenes estables entre 2016 y 2020 (12% en promedio), aunque por debajo de la mediana de municipios calificados por Fitch. Asimismo, la TMAC del gasto operativo (GO) fue de 4.9%, ligeramente superior a 4.2% del IO. El Municipio atiende responsabilidades del gasto relativamente estables a lo largo del ciclo económico, tales como alumbrado público, seguridad, recolección de residuos, infraestructura y mantenimiento de vialidades.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch considera que, en un ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste del gasto se observa en la proporción del gasto de capital. En el caso

del Mexicali, dicha proporción del gasto total fue de 6.2% en 2020, menor que la referencia de 17.5%. A su vez, el GO alcanzó 91.4% del gasto total, mayor que la referencia de 82.5%. Estas métricas muestran deterioro frente a las de 2019 (6.2% y 87.4%, respectivamente).

En 2015 el Consejo Nacional de Población (Conapo) estimó un grado de marginación de la entidad “muy bajo” y, según el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), la población en situación de pobreza era de 25.7%.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch opina que el marco regulatorio en México es moderado para el manejo de la deuda de corto y largo plazo. En 2020 el Municipio refinanció el total de su deuda; actualmente consta de dos créditos con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), cuyo saldo al 30 de junio de 2021 fue de MXN351.9 millones.

Asimismo, Fitch considera dentro de otra deuda del Municipio, la deuda del Consejo de Urbanización Municipal de Mexicali (CUMM), ya que está avalada en su totalidad por Mexicali. Cabe mencionar que en sus métricas de sostenibilidad y en las proyecciones de endeudamiento del escenario de calificación, Fitch considera el pasivo no bancario del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Gobierno y Municipios del Estado de Baja California (ISSSTE CALI), cuyo saldo al cierre de 2020 era de MXN449.2 millones.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Entre 2016 y 2020, la métrica de liquidez (activos circulantes sobre obligaciones de corto plazo, proveedores y contratistas) se mantuvo mayor que 1.0x (2020: 2.4x), a excepción de 2018 (0.6x). De persistir la tendencia en los siguientes ejercicios, este factor podría ser revalorado como ‘Rango Medio’. La administración no contempla recurrir a créditos de corto plazo, factoraje financiero ni cadenas productivas.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘aa’: La evaluación de este factor a ‘aa’ desde ‘a’ resulta de la estimación en un escenario de calificación de que la razón de repago de los siguientes cinco años se mantendrá por debajo de 5.0x (puntaje ‘aaa’). Asimismo, la cobertura real del servicio de deuda mínima se proyecta en 1.1x (puntaje ‘bb’). En vista de que ambas métricas difieren en la evaluación de puntajes, Fitch aplica un ajuste de la sostenibilidad de la deuda en ‘aa’.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación se sustenta en la combinación de un perfil de riesgo ‘Más Débil’, una sostenibilidad de la deuda evaluada ‘aa’, un análisis adecuado frente a entidades pares

como Santa Catarina, Guadalupe NL, entre otros. No hay otros factores que afecten la calificación.

Fitch clasifica a los municipios en México como gobiernos tipo B, caracterizados por cubrir el servicio de deuda con su flujo de efectivo anual.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’;
- Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
- Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’;
- Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’;
- Sostenibilidad de Deuda – ‘aa’ desde ‘a’.

Supuestos Cuantitativos

El escenario de calificación de Fitch es a través del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros 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 IO incrementa a una TMAC de 6.5% entre 2021 y 2025;
- el GO incrementa a una TMAC de 7.4% entre 2021 y 2025;
- balance deficitario de capital de MXN471 millones en promedio entre 2021 y 2025;
- tasa de interés (TIIE 28) de 6.0% en 2021, 6.5% en 2022, 7.5% en 2023, 8.0% en 2024 y 8.0% en 2025;

--deuda de largo plazo: MXN511 millones adicionales en 2022, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición de 2020, conforme al Sistema de Alertas;

--deuda de corto plazo: MXN258 millones en 2022, equivalente a 6% de los ingresos totales de 2020.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--mantener una razón de repago menor que 5.0x, a la par de coberturas de servicio de deuda superiores a 1.2x en el escenario de calificación de Fitch, así como una comparación favorable frente a pares;

--mantener una mejora sostenible en la posición de liquidez que amerite la revaloración del factor de pasivos y liquidez (Flexibilidad) a 'Rango Medio'.

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

--la Perspectiva Positiva se estabilizaría si, el fortalecimiento observado de la liquidez del Municipio no se consolida, o bien que, bajo el escenario de calificación proyectado por Fitch, la razón de repago de la deuda permaneciera igual o inferior a 5x y la cobertura del servicio de la deuda menor que 1.2x, a la vez que compara negativamente con sus pares de calificación.

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 de Fitch y el efectivo no restringido de los gobiernos locales y regionales. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluyendo el efectivo que Fitch considera destinado a cuentas por pagar o restringido.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Noviembre 11, 2020);