



Fitch Ratifica la Calificación del Municipio de Capulhuac

Fitch Ratings-Mexico City-21 December 2020: Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo en escala nacional del municipio de Capulhuac en 'BB-(mex)'. La Perspectiva Crediticia se mantiene Estable. La acción de calificación está respaldada por la combinación de un puntaje de sostenibilidad de la deuda en la categoría de 'b' y un perfil de riesgo evaluado como 'Más Débil'. La calificación también incluye análisis de pares y dos riesgos asimétricos en materia de gestión y gobernanza. La acción de calificación refleja la expectativa de Fitch de que el Municipio preservará un desempeño presupuestario desfavorable a pesar del nivel de endeudamiento bajo, con una razón de repago esperada (deuda ajustada neta a balance operativo) bajo el escenario de calificación de Fitch mayor a veinticinco años y una cobertura del servicio de la deuda inferior a 1 vez (x). La calificación de Capulhuac refleja la combinación del perfil de riesgo de 'Más Débil' y un puntaje combinado en la sostenibilidad de la deuda de 'b' en el escenario de calificación. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de la agencia de que las métricas de deuda se mantendrán en línea con sus escenarios. Cabe mencionar que, debido a la contingencia, se están produciendo cambios importantes en la deuda, los ingresos y los gastos de los gobiernos en todo el sector y es probable que se agraven en las próximas semanas y meses a medida que la actividad económica se afecte y las restricciones gubernamentales se mantengan o se amplíen. Las calificaciones de Fitch son de naturaleza prospectiva, y monitorean los desarrollos en el sector por su severidad y duración, e incorporan aportes cualitativos y cuantitativos revisados de los casos base y calificación según las expectativas de desempeño y la evaluación de riesgos clave.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN El perfil de riesgo 'Más Débil' del municipio refleja una mezcla de un Factor Clave de Riesgo (FCR) evaluado como 'Medio' y cinco FCR como 'Más Débil'. Como factor 'Medio' se evalúa la solidez de los ingresos. Los factores evaluados como 'Más Débil' son la adaptabilidad del ingreso, la sostenibilidad y adaptabilidad del gasto, así como la flexibilidad y solidez de los pasivos y la liquidez.

Ingresos (Solidez) – 'Medio': Los ingresos operativos (IO) de Capulhuac 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 es estable y predecible. En el período de análisis, las transferencias presentaron una tasa media anual de crecimiento (tmac) real de 3.8%, y representaron en promedio de los últimos tres años 86.5% de los IO. Los IO de Capulhuac muestran un desempeño superior al crecimiento real del PIB nacional (1.7%) al presentar una tmac real de 3.8% de 2015 a 2019. El Municipio presenta una generación de ingresos propios con respecto a los IO limitada, con un promedio en los últimos tres años de 13.5%, que se ha mantenido estable durante el periodo de análisis.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La flexibilidad para ajustar el ingreso es considerada por Fitch como 'Más Débil', debido a la dependencia alta de transferencias nacionales. Lo anterior, es una característica estructural de las entidades subnacionales en México. La agencia considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad limitada de recaudación local y una autonomía fiscal acotada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales

mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. En 2019, los impuestos representaron 6.6% de los IO y 6.5% en promedio de los últimos tres años. La flexibilidad de Capulhuac para incrementar sus ingresos se concentra, principalmente, en su base acotada de contribuyentes y su dinamismo económico limitado. Fitch estima que los impuestos de Capulhuac puedan disminuir 5.6% al cierre de 2020, derivado de la contingencia sanitaria.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Capulhuac tiene responsabilidades en sectores básicos como alumbrado, recolección de basura, provisión de agua potable y saneamiento. Si bien, durante el período de análisis 2015 a 2019, los IO (3.8%) presentaron una tmac real superior a la de los gastos operativos (-1.7%), y al cierre de 2019 se observó una contención efectiva en el gasto, el margen operativo anual de los últimos tres años (-11.9%) se ubicó por debajo de la mediana nacional (2018: 12.2%), derivado de un balance operativo negativo de 2015 a 2018.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: A nivel federal, a pesar de la existencia de un marco institucional que busca la implementación de normas eficaces de equilibrio presupuestario, este marco no cuenta con un historial fuerte que garantice su cumplimiento. En promedio para los últimos tres años, la estructura de gastos del Municipio es altamente inflexible. El gasto operativo ha representado alrededor de 78.1% del gasto total y el gasto de capital 19.9%. Si bien ambas métricas son favorables de acuerdo al análisis de Fitch, las necesidades de gasto del Municipio, derivadas de su elevado nivel de pobreza (54.9%), aunado a que gran parte de las transferencias de los gobiernos federal y estatal están etiquetadas por ley a generar inversión o cubrir ciertos gastos, hacen que la capacidad del Gobierno municipal para reducir los gastos sea limitada.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Más Débil’: En México existen reglas prudenciales para controlar la deuda. Se considera que el marco nacional es moderado. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), clasifica el endeudamiento de Capulhuac como “en observación”. De acuerdo a la Ley de Disciplina Financiera (LDF), esto le permitiría contratar hasta 5% de los ingresos disponibles. De igual manera, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo pudieran ser de hasta 6% de sus ingresos totales. Sin embargo, en el caso particular de Capulhuac, el contexto socioeconómico y dinamismo dentro del Municipio lo coloca en una situación desfavorable para obtener préstamos de corto y largo plazo por parte de instituciones financieras consolidadas y con acceso a los mercados de deuda. Al 30 de septiembre de 2020, la deuda directa de largo plazo del Municipio ascendió a MXN16.2 millones, compuesta por un solo crédito de largo plazo contratado bajo el Programa Especial de Apoyo Financiero (PEAF) del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom). A la misma fecha, el Municipio no ha hecho uso de esquemas de factoraje o de cadenas productivas, así como tampoco de créditos de corto plazo, aunque históricamente el Municipio se ha caracterizado por el uso de cortos plazos para mitigar la falta de liquidez. Fitch dará seguimiento a las políticas de endeudamiento de Capulhuac. En materia de seguridad social, el Municipio hace frente a sus obligaciones de pensiones y jubilaciones a través del Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM). Fitch considera que esto no es una contingencia para las finanzas municipales, pues al cierre de 2019 el monto erogado por concepto de seguridad social fue de MXN9.5 millones, lo cual representó 10.0% del gasto operativo y 7.9% del gasto total.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. Por otra parte, en caso de necesidades temporales de liquidez, las entidades federativas pueden recurrir a financiamientos de corto plazo con la banca comercial. Históricamente, Capulhuac ha presentado niveles bajos de liquidez disponible, derivado principalmente de los montos reportados de pasivo circulante elevados. La evaluación de este factor considera la métrica de liquidez; el efectivo representó menos de 1.0x el pasivo no bancario (proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo) reportado en el Sistema de Alertas de SHCP. En 2018 este indicador fue 0.03x y en 2019 0.18x, por lo que la evaluación de este factor se mantiene como ‘Más Débil’.

Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘b’: Fitch clasifica al municipio de Capulhuac como un gobierno tipo B, pues la entidad cubre el servicio de la deuda con el flujo de efectivo disponible. En su escenario de calificación la razón de repago es evaluada en un rango débil al ser mayor de 25 años en las proyecciones de Fitch para el período de 2020 a 2024, ajustado de acuerdo a los balances operativos negativos proyectados, que consideran el histórico del período de análisis. Esta es la métrica primaria para evaluar la sostenibilidad

de la deuda en la categoría de 'b'. La evaluación de la cobertura del servicio de la deuda (balance operativo con respecto al servicio de la deuda incluyendo la deuda de corto plazo) está en un rango menor de 1x durante todo el período de proyecciones. Esta es la métrica secundaria para evaluar la sostenibilidad de la deuda y se coloca en la categoría de 'b'. La evaluación final de estas métricas da como resultado un puntaje final de la sostenibilidad de la deuda de 'b'. El desempeño presupuestal de Capulhuac es afectado fuertemente por el nivel reducido de ingresos propios. Además, el Municipio ha presentado una liquidez presionada para hacer frente a sus montos de pasivos no bancarios. Por lo anterior, la entidad cuenta con una posición financiera desfavorable para hacer frente a la contingencia sanitaria. El municipio de Capulhuac se localiza en el centro del Estado de México AA(mex) y posee una extensión territorial de 32.2 kilómetros cuadrados, que representan 0.96% del total estatal y el uso de suelo es principalmente agrícola (53.8%), seguido de forestal (14.9%) y urbano (12.4%). A 2015, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi) estimó una población municipal de 35.4 mil habitantes. Al mismo año, el Consejo Nacional de Evaluación para la Política de Desarrollo Social (Coneval) estimó que 54.9% de la población municipal se encontraba en situación de pobreza, indicador que compara desfavorablemente con la media nacional (41.9%). El Consejo Nacional de la Población (Conapo) estimó un grado de marginación municipal "muy bajo", que posiciona a Capulhuac en la posición 89 entre los 125 municipios que conforman el estado.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN La sostenibilidad de la deuda se evalúa en un puntaje combinado de 'b'. Esto fue resultado de una razón de repago de deuda mayor que 25 años (evaluado en 'b'), en conjunto con una cobertura real de servicio de menor a 1.0x durante todo el período de proyecciones (evaluada en 'b'). El posicionamiento de la calificación también incorpora el análisis del municipio con respecto a sus pares de calificación. Fitch identifica dos riesgos asimétricos en materia de gestión y gobernanza, ligados al desempeño financiero del Municipio, así como a las posibles contingencias en las finanzas municipales derivadas de la ausencia de un organismo de agua descentralizado. Sin embargo, los riesgos asimétricos no se reflejan en la calificación de Capulhuac, ya que esta se encuentra en el nivel más bajo establecido en México para aquellos emisores que no han tenido un evento de incumplimiento dentro del período de análisis.

SUPUESTOS CLAVE Los escenarios de calificación de Fitch son "a través del ciclo", por lo que incorporan una combinación estrés en de ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis 2015 a 2019 y las proyecciones para 2020 a 2024. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen: --ingreso operativo: tmac de 6.2% en 2020 a 2024; --gasto operativo: tmac de 4.6% en 2020 a 2024; --tasa de interés: TIIE a 28 días entre 5.0% en 2020 a 7.1% en 2024.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza: La Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo es Estable. Un movimiento al alza en la calificación podría darse si se consolidaran los balances operativos positivos observados, derivando en una razón de repago menor a 18x aunado a una cobertura del servicio de la deuda consistentemente superior a 1x en el escenario de calificación, al tiempo que se compara positivamente con pares de calificación. Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja: La calificación se ubica en el nivel más bajo establecido en México para aquellos emisores que no han tenido un evento de incumplimiento dentro del período de análisis, por lo que la calificación únicamente podría ajustarse a la baja de presentarse tal evento.

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

Resumen de Ajustes a los Estados Financieros La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por Fitch y el efectivo no restringido del municipio. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluyendo el efectivo que Fitch considera restringido. Criterios aplicados en escala nacional: --Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Noviembre 11, 2020); --Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 12/febrero/2020 **FUENTE(S) DE INFORMACIÓN:** Municipio de Capulhuac y también puede incorporar información de otras fuentes externas.