



# Fitch Ratifica la Calificación de Pachuca de Soto en 'AA-(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings-Mexico City-20 January 2021: Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo en escala nacional del municipio de Pachuca de Soto, Hidalgo en 'AA-(mex)'. La Perspectiva es Estable. La ratificación de la calificación muestra la expectativa de Fitch de que el Municipio preservará una razón de repago esperada (deuda ajustada neta sobre saldo operativo bajo el escenario de calificación de Fitch) menor a cinco años y una cobertura del servicio de la deuda (balance operativo con respecto al servicio de la deuda que incluye la deuda de corto plazo) entre 2.0 veces (x) y 4.0x durante 2020 a 2024. La calificación de Pachuca refleja la combinación del perfil de riesgo 'Más Débil' y un puntaje combinado en la sostenibilidad de la deuda de 'aa' en el escenario de calificación de Fitch. Por otra parte, la Perspectiva Estable exhibe la expectativa de la agencia de que las métricas de sostenibilidad de la deuda se mantendrán en línea con el escenario proyectado. Cabe mencionar que debido a la contingencia sanitaria 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 crediticias asignadas por la agencia se basan en un análisis a través del ciclo y son de naturaleza prospectiva. Por ello, la agencia monitoreará la severidad y la duración de los impactos en el sector, e incorporará dichas tendencias en las proyecciones cuantitativas y cualitativas del escenario base y de calificación con el objetivo de analizar el impacto en el desempeño esperado de los factores clave de riesgo. FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN Perfil de Riesgo – 'Más Débil': Fitch evalúa el perfil de riesgo como 'Más Débil'. Este refleja la combinación de tres factores clave de riesgo (FCR) clasificados en 'Medio' y tres en 'Más Débil'. Algunas de las características que sustentan esta evaluación son: autonomía moderada tanto financiera como fiscal, una estructura de gasto moderadamente contracíclica, un nivel adecuado de liquidez no restringida y endeudamiento nulo a largo y corto plazo en los últimos cuatro años. La estructura de gasto posee gastos rígidos que resultan en márgenes operativos y de gasto de capital bajos con respecto a sus pares de calificación. Solidez de los Ingresos – 'Medio': Los ingresos operativos de Pachuca están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en la categoría BBB. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles. En el período de análisis (2015 a 2019), las transferencias presentaron una tasa media anual de decrecimiento (tmac) real de 4.5% y representaron en promedio de los últimos tres años 57.7% de los ingresos operativos. Los ingresos operativos de Pachuca muestran un desempeño por debajo del crecimiento real del producto interno bruto (PIB) nacional (1.7%) al presentar una tmac real de -2.3% de 2015 a 2019. Este dinamismo menor se explica, en gran medida, por la interrupción de recursos estatales para gasto operativo que dejó de recibir el Municipio desde 2017. Pachuca presenta una generación de ingresos propios con respecto a los ingresos operativos destacados, con un promedio en los últimos tres años de 42.3%, que se mantuvo estable durante el período de análisis. Adaptabilidad de los Ingresos – 'Más Débil': Fitch considera la flexibilidad para ajustar el ingreso como 'Más Débil' debido a la dependencia de transferencias nacionales. Lo anterior es una característica estructural de las entidades subnacionales en México. La agencia opina 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. Por otro lado, es altamente probable que un aumento adicional de los ingresos cubra menos de 50% de la disminución razonablemente esperada de los ingresos. Lo anterior, resulta de utilizar un margen fiscal discrecional de hasta la tasa máxima legal permitida y si se amplía la base gravable. En 2019, los impuestos representaron 22.5% de los ingresos operativos y

22.4% en promedio de los últimos tres años. La flexibilidad de Pachuca para incrementar sus ingresos se concentra, principalmente, en su base de contribuyentes. Fitch estima que, de acuerdo con la tendencia observada al tercer trimestre de 2020, la recaudación de impuestos de Pachuca estará por debajo del nivel observado en 2019. El ingreso operativo muestra una tendencia global decreciente de 1.6% con respecto al mismo período de 2019. Sostenibilidad de los Gastos – ‘Más Débil’: El Municipio tiene responsabilidad en sectores básicos como alumbrado, recolección de basura y saneamiento. Si bien durante el período de análisis 2015 a 2019, los ingresos operativos (-2.3%) presentaron una tmac real menor a la de los gastos operativos (-1.5%), el margen operativo anual de los últimos tres años (6.9%) estuvo por debajo de la mediana nacional (2018: 12.2%), derivado de un crecimiento menor del ingreso operativo durante el período de 2015 a 2019, por lo que este factor es evaluado como ‘Más Débil’. Para el mismo período, el capítulo de servicios personales en promedio ha representado 50.6% del gasto operativo del Municipio. Este dinamismo mayor en el gasto ha impactado los márgenes operativos de Pachuca. Por otro lado, al tercer trimestre de 2020, se observa un crecimiento de 4.5% en el gasto operativo, con respecto al mismo período de 2019, debido a la contingencia sanitaria. De tal forma, el margen operativo con respecto al ingreso operativo se ubica en MXN70.5 millones, 34.8% por debajo del monto observado al mismo trimestre de 2019.

Adaptabilidad de los Gastos – ‘Más Débil’: A pesar de la existencia de un marco institucional a nivel federal que busca la implementación de normas eficaces de equilibrio presupuestario, este no cuenta con un historial fuerte que garantice su cumplimiento. La estructura de gastos del Municipio es inflexible, lo cual se observa en el hecho que, en promedio de los últimos tres años, el gasto operativo (GO) representó alrededor de 93.2% del gasto total y el gasto de capital 6.8%. Este último es financiado, principalmente, con transferencias del Gobierno Federal. Asimismo, Pachuca hace frente a gastos rígidos como el gasto de personal (incluye el pago por pensiones) que suele representar una parte importante del gasto total (2019: 50.7%). En resumen, Fitch considera que la capacidad del Gobierno municipal para reducir los gastos es acotada en comparación con pares de calificación. Solidez de los Pasivos y la Liquidez – ‘Medio’: 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 Pachuca en un nivel sostenible; de acuerdo a la Ley de Disciplina Financiera (LDF), esto le permitiría contratar hasta 15% de los ingresos disponibles. De igual manera, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo podrían ser de hasta 6% de sus ingresos totales. Al 30 de septiembre de 2020, el Municipio no contaba con deuda directa de largo plazo ni con créditos bancarios de corto plazo. A la misma fecha, tampoco ha hecho uso de esquemas de factoraje o de cadenas productivas. Con respecto a contingencias en el largo plazo, Pachuca cubre las erogaciones correspondientes a pensiones y jubilaciones como parte del gasto corriente. En 2019 este monto fue de MXN72.8 millones, monto que representó 10.6% del ingreso operativo. Al no haber un sistema de aportaciones, el pago no fondeado de pensiones y jubilaciones representa una contingencia para las finanzas municipales en el largo plazo. La Comisión de Agua y Alcantarillado de Sistemas Intermunicipales (Caasim) es un organismo descentralizado del estado de Hidalgo, por lo que no representa una contingencia para las finanzas municipales. Flexibilidad de los Pasivos y la Liquidez – ‘Medio’: 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. Pachuca ha presentado una posición de liquidez adecuada. Al evaluar esta métrica, el efectivo disponible representó más de 1.0x del pasivo no bancario (proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo); es decir, lo cubre en por lo menos 12 meses. En 2017 este indicador fue 1.4x, en 2018 fue 4.7x y en 2019 fue de 1.73x. Por esta razón, este factor se considera como ‘Medio’.

Evaluación de la Sostenibilidad de la Deuda – ‘aa’: En el escenario de calificación la razón de repago es evaluada en un rango fuerte al ubicarse por debajo de los cinco años en las proyecciones de Fitch para el período de 2020 a 2024. Esta es la métrica primaria para evaluar la sostenibilidad de la deuda en la categoría de ‘aaa’. La agencia ajusta en una categoría la evaluación de esta métrica primaria para reflejar una cobertura del servicio de la deuda (balance operativo con respecto al servicio de la deuda que incluye la deuda de corto plazo) en un rango menor de 4x durante todo el período de proyecciones. Esta es la métrica secundaria para evaluar la sostenibilidad de la deuda y se ubica en la categoría de ‘aa’. La evaluación final de estas métricas resulta en un puntaje final de la sostenibilidad de la deuda de ‘aa’. La deuda neta ajustada ha sido baja lo que resulta en indicadores de repago menores a cinco años. La deuda directa de largo plazo es nula en el período de análisis 2015 a 2019, sin disposiciones de deuda de largo o de corto plazo. El desempeño presupuestal es adecuado, aunque con márgenes operativos promedio de 6.9% en los últimos cinco años, derivado de presiones en materia de GO. Además,

históricamente el Municipio presenta una liquidez adecuada para hacer frente a sus pasivos no bancarios. Por lo anterior, la entidad cuenta con una posición financiera adecuada para hacer frente a la pandemia de coronavirus. Pachuca de Soto se ubica en la región centro sur del estado de Hidalgo A+(mex) y es la capital del estado. Conforman un núcleo urbano junto con Mineral de la Reforma. Según la encuesta intercensal del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2015 su población es de 277 mil 375 habitantes y tuvo una tmac de 0.7%. La actividad económica principal del Municipio es el comercio al por menor de abarrotes, alimentos, bebidas, hielos y tabaco, y la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica. De acuerdo con el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), en 2015 30.1% de su población fue pobre. Asimismo, el grado de marginación fue muy bajo, lo que posicionó al Municipio en el lugar 87 con respecto a los 107 municipios calificados por Fitch. De acuerdo con su metodología, Fitch clasifica al municipio de Pachuca como un gobierno tipo B, pues la entidad cubre el servicio de la deuda con el flujo de efectivo disponible.

**DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN** La calificación de la calidad crediticia de Pachuca deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'aa'. También considera una comparación con entidades pares. Fitch no identifica riesgos asimétricos en materia de gestión y gobernanza, de pasivos por pensiones o de políticas contables ni transparencia. No se incluye apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

**SUPUESTOS CLAVE** En el escenario de calificación, Fitch aplicó una combinación de estrés en ingresos, egresos y tasa de interés con los supuestos descritos a continuación: --el ingreso operativo aumenta a una tmac de 6.5% para el período 2020 a 2024; --el GO aumenta a una tmac de 7.1% para el período 2020 a 2024; --tasa de interés creciente (TIE 28) desde 5.0% en 2020 a 7.1% en 2024; --deuda adicional de largo plazo por hasta MXN110 millones, de acuerdo con lo permitido en la LDF.

**SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN** Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza: --si, en el escenario de calificación, hubiera una cobertura del servicio de la deuda superior a 4x al tiempo que se mantiene la razón de repago por debajo de 5x; --si mejorara la evaluación de su perfil de riesgo; --si compara de forma consistentemente favorable con pares de calificación. Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja: --si, en el escenario de calificación, la razón de repago se incrementa por encima de cinco años como consecuencia de un deterioro del margen operativo en combinación con una cobertura del servicio de la deuda menor a 2x; --si comparara desfavorablemente con pares de calificación; --un impacto prolongado derivado de las medidas de contención de COVID-19 y una recuperación económica mucho más lenta que durara hasta 2025 presionaría los ingresos locales. Si el Municipio no puede reducir de manera proactiva el gasto o complementar los ingresos más débiles por el aumento de las transferencias del Gobierno Federal, esto podría conducir a una baja.

**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 neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no 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:** 20/enero/2020. **FUENTE(S) DE INFORMACIÓN:** Municipio de Pachuca y también puede incorporar información de otras fuentes externas. **IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA:** Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2020, estados financieros trimestrales públicos al tercer trimestre de 2020, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.