

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Aumenta a 'BBB-(mex)' la Calificación del Municipio de Culiacán, Sinaloa; Perspectiva Positiva

Feedback

Fri 24 Sep, 2021 - 6:02 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 24 Sep 2021: Fitch Ratings subió a 'BBB-(mex)' desde 'BB+(mex)' la calificación de largo plazo en escala nacional del municipio de Culiacán, Sinaloa. La Perspectiva se modificó a Positiva desde Estable.

La calificación se fundamenta en la mejora en el puntaje de sostenibilidad de la deuda a 'aa' desde 'a' en el escenario de calificación de Fitch, en conjunto con un perfil de riesgo 'Más Débil'. Lo anterior deriva de una disminución en la razón de repago de la deuda a menos de 5 veces (x), proyectada para los próximos cinco años.

La Perspectiva Positiva refleja la mejora paulatina en la liquidez durante los últimos dos años (aunque aún es reducida), y que Fitch espera se mantenga creciente en los próximos ejercicios. La Perspectiva se materializaría en las próximas revisiones de continuar un manejo adecuado de las necesidades de liquidez del Municipio, el cual no ha recurrido a financiamiento de corto plazo durante los últimos años. Esto mitigaría el riesgo asimétrico observado por Fitch en cuanto al incumplimiento de un préstamo quirografario de corto plazo en 2016.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil del Emisor: Culiacán, se localiza en la región central del estado de Sinaloa [AA(mex)]. Se caracteriza por ser el Municipio más grande de la entidad en términos de extensión territorial y tamaño poblacional. Además de ser la sede de los poderes del Estado, Culiacán se localiza en una de las regiones agrícolas más importantes del país. Presenta un grado de marginación “muy bajo”, según el Índice de Marginación 2020, elaborado por el Consejo Nacional de Población.

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’: Resulta de una combinación de cuatro factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Más Débil’ y dos en ‘Rango Medio’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: El ingreso operativo (IO; ingresos locales, Ramo 28 y aportaciones) está relacionado estrechamente con las transferencias nacionales provenientes del soberano calificado en ‘BBB-’. En 2020, las transferencias federales representaron 59% del ingreso total de Culiacán. Derivado de la pandemia, el IO disminuyó 1.6% nominal en 2020; totalizó MXN3,529 millones. Debido al perfil económico del Municipio, los ingresos propios representaron 38% de los IO en 2020 (promedio período: 41%), con una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 2016 a 2020 de 1.9%, mientras la del PIB nacional fue de -1.1%.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Culiacán presenta una dependencia alta de transferencias nacionales, característica estructural de las entidades subnacionales mexicanas debido a la descentralización fiscal. En un contexto internacional, Fitch considera que los municipios mexicanos presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada. Lo anterior dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Fitch observa un control relativamente débil del gasto operativo (GO) dada la volatilidad presentada entre 2016 a 2020. Esto ha generado que el balance operativo (BO) sea también volátil, aunque se ha mantenido favorable durante los últimos dos ejercicios (promedio período: 8.1%). Debido al gasto efectuado durante la campaña de vacunación contra el coronavirus y otros gastos relacionados con la pandemia, el GO aumentó 8% en 2020. Asimismo, la tmac del GO durante los últimos cinco años (6%) fue mayor que la de los IO (5.4%).

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La flexibilidad de Culiacán para ajustar el gasto es limitada. Esto se observa en la proporción de GO respecto al gasto total, que en los pasados cinco años promedió 88% (2020: 90%). El gasto en capital o inversión promedió 10% entre 2016 a 2020 (2020: 8.9%), lo que refleja un margen limitado de reducción.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: El saldo de la deuda neta ajustada (diferencia entre deuda total y efectivo al cierre del año considerado como no restringido) fue de MXN707 millones en 2020, lo que representó una carga de deuda fiscal de 20%. Esta incorpora la deuda de largo plazo y corresponde a cuatro créditos bancarios contratados con la banca de desarrollo y comercial. La deuda tiene un perfil de amortización principalmente de largo plazo y 100% de esta tiene afectadas como fuente de pago las participaciones federales, y el servicio se realiza mediante un vehículo especial de pago (fideicomiso). Por otro lado, el Municipio mantiene una exposición alta al riesgo de tasas de interés, ya que los créditos no están protegidos contra la exposición de ajustes al alza en la tasa de interés.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: La liquidez del Municipio ha sido históricamente muy limitada. Esto se refleja en el uso de esquemas de financiamiento de corto plazo en el pasado y en el incumplimiento de un préstamo quirografario de corto plazo en 2016, además de recurrir al adelanto de participaciones con el Estado. No obstante, Fitch observa una mejora paulatina, aunque reducida aún, en la liquidez. La razón de efectivo a pasivo no bancario conforme al Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público fue de 0.26x en 2020 (2016: 0.05x; promedio período: 0.17%). Asimismo, el pasivo circulante totalizó MXN455 millones en 2020 (2019: MXN480 millones), lo que equivale a 46 días de gasto primario (gasto total menos intereses).

Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘aa’: El puntaje de este factor mejoró a ‘aa’ desde ‘a’. Fitch calcula que la razón de repago de los próximos cinco años se mantendrá inferior a 5x bajo el escenario de calificación (puntaje ‘aaa’). La cobertura real del servicio de la deuda más baja se estima entre 1.5x y 2x (puntaje ‘a’). La carga de la deuda fiscal se proyecta menor de 50% (puntaje ‘aaa’) en 2025. El BO de la entidad fue volátil de 2016 a 2020; no obstante, se ha mantenido favorable (8.1% promedio). Culiacán es un Gobierno municipal en México tipo B, lo que, de acuerdo a la metodología de Fitch, requiere cubrir su servicio de la deuda con su flujo de efectivo anual.

Riesgos Asimétricos – ‘Negativo’: La agencia considera riesgos asimétricos en materia de carga por pensiones y al antecedente de incumplimiento de un préstamo quirografario de corto plazo en 2016.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación se deriva de un perfil de riesgo ‘Más Débil’ y una sostenibilidad de la deuda de ‘aa’. También incluye análisis con entidades pares, tales como Cuernavaca y Guasave. Asimismo, incorpora los riesgos asimétricos observados por la agencia en cuanto a carga de pensiones y el antecedente de incumplimiento de un préstamo quirografario de corto plazo en 2016. La calificación no considera un apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estrés en ingresos, gastos y otras variables financieras. Consideran el período de análisis 2016 a 2020 y las proyecciones para 2021 a 2025. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: aumenta 11.6% en 2021, después crece 7.2% anual de 2022 a 2024 y 7.3% en 2025;

--GO: aumenta 11.9% en 2021, crece 8% en 2022, 7.9% anual en 2023 y 2024 y 7.8% en 2025;

--deuda de largo plazo: para 2022, endeudamiento adicional conforme al Sistema de Alertas estimado en MXN431 millones (15% de los ingresos de libre disposición);

--tasa de interés variable (TIIE 28), creciente, de 5% en 2021 hasta 7% en 2025.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--mantener una cobertura del servicio de la deuda superior a 1.5x en el escenario de calificación de la agencia, en conjunto con una razón de repago inferior a 5x;

--mitigación de los riesgos asimétricos observados por Fitch;

--desempeño favorable frente a entidades pares.

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

--razón de repago superior a 5x, junto con una cobertura del servicio de la deuda por debajo de 1x;

--desempeño desfavorable frente a entidades pares.

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), 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 incorpora la deuda de largo plazo y corresponde a cuatro créditos bancarios contratados tanto con la banca de desarrollo como comercial. La entidad es deudor solidario de la deuda de su organismo de agua (JAPAC); no obstante, el servicio de esta deuda se cubre con los ingresos propios del organismo. La deuda neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluye 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 (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 25/septiembre/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Municipio de Culiacán 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/2016 a 31/diciembre/2020 y presupuesto 2021.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite

<https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
Culiacan SIN, Municipio de	ENac LP	BBB-(mex) Rating Outlook Positive Alza BB+ (mex) Rating Outlook Stable

Feedback

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alberto Hernandez Villarreal

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7059

alberto.hernandezvillarreal@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Orel Montemayor

Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7089

orel.montemayor@fitchratings.com

Manuel Kinto Reyes

Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 11 Nov 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Culiacan SIN, Municipio de

-

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR, LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS,

LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE FITCH PARA CADA ESCALA DE CALIFICACIÓN Y CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN, INCLUIDAS LAS DEFINICIONES RELACIONADAS CON INCUMPLIMIENTO, ESTÁN DISPONIBLES EN WWW.FITCHRATINGS.COM BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA, LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE FITCH ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. LOS INTERESES RELEVANTES DE LOS DIRECTORES Y ACCIONISTAS ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY). FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE O COMPLEMENTARIO A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DEL(LOS) SERVICIO(S) ADMISIBLE(S) DE CALIFICACIÓN PARA EL(LOS) CUAL(ES) EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de

terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor

particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Latin America

Mexico
