

Fitch Ratifica las Calificaciones del Estado de Sinaloa

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Mayo 19, 2015): Fitch Ratings ratificó en 'A+(mex)' la calificación a la calidad crediticia del estado de Sinaloa; la Perspectiva crediticia es Estable. Además, se ratificaron las calificaciones de los siguientes créditos bancarios del Estado, como sigue:

- Banorte 06, monto inicial de MXN2,370 millones, y saldo al mes de marzo de este año de MXN2,216 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Banorte 10, monto inicial de MXN125 millones y saldo de MXN97 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Banorte 10-2, monto inicial de MXN125 millones y saldo de MXN100 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Banorte 11, monto inicial de MXN1,339 millones y saldo de MXN1,242 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra';
- Banamex 12, monto inicial de MXN500 millones y saldo de MXN489 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra';
- BBVA 12, monto inicial de MXN339 millones y saldo de MXN327 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra';
- BBVA 12-2, monto inicial de MXN422 millones y saldo de MXN415 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Entre los factores positivos que apoyan la calificación crediticia de Sinaloa se encuentran: un desempeño bueno en las finanzas públicas, caracterizado por una generación adecuada de ahorro interno (AI; flujo libre generado para servir deuda y/o realizar inversión); niveles de inversión pública elevados; niveles manejables de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda, con términos y condiciones buenos de los créditos contratados.

Por otra parte, entre las limitantes destacan el uso de créditos de corto plazo para cubrir déficits, posibles contingencias en materia de pensiones y jubilaciones en el corto y mediano plazo, concentración económica sustentada en el sector primario, aunque se realizan esfuerzos para dinamizarla y diversificarla; así como la dependencia de ingresos federales mayores a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF).

En 2014, los ingresos totales de Sinaloa ascendieron a MXN45,037 millones, con un crecimiento de 7.8% en relación al ejercicio fiscal anterior. El incremento se vio reflejado en los ingresos estatales así como por la gestión buena de recursos federales para realizar proyectos de inversión pública. Por su parte, los ingresos disponibles (IFOs) mostraron un crecimiento de 10.2% en comparación al año anterior.

En relación al gasto operacional (GO; gasto corriente más transferencias no etiquetadas), en 2014 éste sumó MXN12,285 millones, mostrando un nivel inferior al registrado en 2013 (MXN13,186 millones). Lo anterior se explica, en parte, por la emisión de un decreto por parte del Poder Ejecutivo en 2013. Este establece las medidas y acciones de disciplina presupuestaria del gasto público, por lo que Fitch espera un mayor control del gasto al cierre de 2015. Es importante mencionar que se han realizado ajustes en la contabilidad de la entidad para cumplir con los lineamientos de la CONAC, en donde se realizaron reclasificaciones en rubros como servicios personales e inversión.

En consecuencia de lo anterior, al cierre de 2014 se estima una generación de AI de MXN2,511 millones, equivalente a 16% de los ingresos disponibles, lo que es superior a la mediana del GEF (11.9%).

Al 31 de marzo de 2015, el saldo de la deuda pública de Sinaloa ascendió a MXN6,940.9 millones, que incluye MXN5,463.9 millones de largo plazo. Al cierre del ejercicio 2014, la deuda de largo plazo representó 0.34 veces (x) los IFOs, indicador que compara favorablemente en relación a la mediana del GEF (0.44x). Por su parte, el servicio de la deuda, sin incluir las amortizaciones de corto plazo, fue de MXN391 millones, equivalente a 15.6% del AI (GEF 30.5%). No hay planes o autorizaciones para contratar deuda adicional.

El pasivo circulante totalizó MXN3,325 millones, equivalente a 27 días de gasto, lo cual compara de manera favorable con la mediana del GEF (38 días de gasto). No obstante, el nivel de caja es limitado y se refleja en una práctica recurrente de disposición de créditos de corto plazo. El saldo al cierre de 2014 de créditos de corto plazo ascendió a MXN1,477 millones. Fitch considera favorable los límites de deuda de corto plazo dentro de la Ley del Estado.

En 2014, se contrató una deuda con Banobras a través del programa Fondo de Apoyo para Infraestructura y Seguridad (Profise) por medio de dos disposiciones con un importe en conjunto de MXN578 millones. El capital se pagará al vencimiento, en 20 años, con un Bono Cupón Cero proporcionado por el Gobierno Federal y al pagar un interés fijo por toda la vida del crédito. Por este motivo, Fitch no considera el saldo de estos créditos en el nivel de apalancamiento; sin embargo el pago de intereses sí computa en el indicador de servicio de la deuda.

Cabe destacar que gran parte de la deuda se encuentra calificada de manera específica por Fitch. Las calificaciones se ratificaron de acuerdo al seguimiento a las estructuras de los créditos, los cuales permanecen con fundamentales sólidos y desempeño satisfactorio en coberturas del servicio de la deuda, saldos de los fondos de reserva y cumplimiento de obligaciones pactadas.

En materia de seguridad social, el IPES (creado en 2009) es el responsable de las pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado. Considerando el período de transición entre las generaciones con los esquemas pasado y actual con el IPES, Fitch estima que en el corto plazo existirán presiones en el gasto estatal, aspecto ya reflejado en los últimos ejercicios.

El personal jubilado del magisterio estatal recibe su pensión de parte del ISSSTESIN. Desde 2000 el Instituto recibe aportaciones extraordinarias por parte del Estado, por lo que representa una contingencia para las finanzas estatales. En 2014, los ingresos por subsidio registrados por el ISSSTESIN ascendieron a MXN309.3 millones. Fitch dará seguimiento a la situación financiera del instituto, al monto y crecimiento de las aportaciones extraordinarias y, en su caso, a las medidas que pretenda tomar la administración estatal a fin de mejorar la viabilidad financiera del ISSSTESIN.

Lo que respecta a la provisión del servicio de agua potable y alcantarillado, éste se brinda a través de juntas de agua municipales. La Comisión Estatal de Agua Potable y Alcantarillado de Sinaloa (CEAPAS) es el organismo regulador. De acuerdo al Programa Nacional de Infraestructura (PNI) se prevé una mejora en el sector hidráulico gracias a la construcción de la Presa Santa María. La fuente de inversión proviene de recursos federales (95%) y recursos estatales (5%). Los retos principales estarán relacionados con el reemplazo de la infraestructura actual.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación de la calificación y la Perspectiva Estable, consideran la expectativa de Fitch de que el desempeño presupuestal se mantendrá favorable en los próximos años. No obstante, se dará seguimiento a la política de financiamiento que sigue la administración al cierre de su gestión y a los resultados de los estudios sobre su pasivo pensional, sobre todo por su impacto en la flexibilidad financiera del Estado.

Las calificaciones de los créditos están ligadas estrechamente a la calificación crediticia del Estado, de acuerdo con la metodología de Fitch. Por lo que un ajuste en la calificación de la entidad podría verse reflejado directamente y en el mismo sentido en las calificaciones específicas de los créditos. Además, cualquier mecanismo adicional a los ya contemplados en la estructura inicial que permita robustecer el crédito podría mejorar la calificación asignada. Por el contrario, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Carolina Sáenz (Analista Líder)
Analista
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,
Monterrey, N.L. México

Gualberto Vela (Analista Secundario)
Director Asociado

Ileana Guajardo (Presidente del Comité de Calificación)
Director

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera considerada para la calificación corresponde a diciembre 31, 2014 así como el presupuesto de ingresos y egresos para 2015.

La última revisión del estado de Sinaloa fue en junio 12, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el estado de Sinaloa u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre el estado de Sinaloa, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités y de calificación de encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchmexico.com en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de Sinaloa, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos Fiscales (Agosto 14, 2012);
- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Julio 3, 2014).
- Metodología de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014).