

Fecha de Publicación: 31 de agosto de 2010

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's revisa perspectiva del estado de Sinaloa a positiva de estable; confirma calificación de 'mxA'

Contactos analíticos: César Marcelo Barceinas, México (52) 55-5081-4439, cesar_barceinas@standardandpoors.com
Luis Manuel Martínez, México (52) 55-5081-4462, luis_martinez@standardandpoors.com

Resumen

- El desempeño presupuestal del estado de Sinaloa se ha mantenido sólido y estable.
- Sinaloa mejoró su posición de liquidez y su nivel de endeudamiento es relativamente bajo.
- Confirmamos la calificación en escala nacional (CaVal) de 'mxA' y revisamos la perspectiva a positiva de estable.
- Esperamos que Sinaloa mantenga un satisfactorio perfil financiero durante los próximos 18 meses.

Acción de Calificación

México, D.F., 31 de agosto de 2010.- Standard & Poor's confirmó hoy su calificación de riesgo crediticio en escala nacional –CaVal– de 'mxA' del estado de Sinaloa, México, y revisó la perspectiva a positiva de estable.

Fundamento

La revisión de la perspectiva refleja el gradual fortalecimiento que registró el desempeño presupuestal del estado de Sinaloa, el cual estuvo por arriba de nuestras estimaciones, así como nuestra expectativa de que la entidad continuará con presupuestos balanceados al cierre de 2010 y 2011. Particularmente, consideramos que en tanto el estado mantenga un sólido desempeño presupuestal que modere las presiones de liquidez, su perfil financiero podría mejorar. Además, consideramos que ante el próximo cambio de gobierno, la administración financiera seguiría enfocándose en la continuidad de sus adecuadas prácticas administrativas, así como en el manejo prudente de la deuda. La calificación continúa limitada por un nivel de ingresos propios relativamente bajo con respecto a sus pares nacionales, así como por una economía poco diversificada y con un ritmo de crecimiento moderado.

Desempeño presupuestal

El desempeño presupuestal de Sinaloa es sólido. A marzo de 2010, su superávit operativo ascendió a \$1,146 millones de pesos (MXN) o 16% de sus ingresos operativos, el cual se compara positivamente con el 13.2% de marzo de 2009. Esta recuperación en sus márgenes operativos también se observó al cierre de 2009, con un superávit de 8.6%, significativamente superior al 5.3% del año anterior, y por encima del 3% que estimamos para ese año. Después de gasto de inversión, el cual ascendió a MXN5,479 millones en 2009, Sinaloa se ha caracterizado por mantener un déficit bajo que no alcanza el 1% de sus ingresos totales en los tres últimos años. Con base en la tendencia actual de su superávit operativo, así como en un nivel de gasto de inversión anual que consideramos se mantendrá en aproximadamente MXN5,000 millones en 2010 y en 2011, creemos que el desempeño presupuestal del estado continuará siendo sólido y no incurrirá en déficits considerables después de gasto de inversión.

Deuda Pública

La política de endeudamiento del estado se mantiene conservadora y su nivel de endeudamiento es relativamente bajo. Al 31 de agosto de 2010, la deuda directa del estado ascendió a MXN2,495 millones, que representarían aproximadamente 20% de sus ingresos discrecionales al cierre de 2010, en tanto que su servicio de deuda representaría menos de 2% de estos mismos ingresos. La deuda del estado está respaldada por un fideicomiso de administración y pago al cual se afectan en garantía el 30% de las participaciones federales que recibe, lo cual, en nuestra opinión, mitiga en buena medida el riesgo de incumplimiento. Por otra parte, Sinaloa se beneficia de un perfil de vencimiento de largo plazo y de un periodo de gracia para el pago de principal que se extiende al 2011. Durante lo que resta de este año y en 2011, no anticipamos que el estado recurra a endeudamiento adicional en montos significativos, lo cual tendría un impacto positivo en su calificación actual.

En materia de pensiones, la reforma que se llevó a cabo el año pasado permitirá que Sinaloa reduzca paulatinamente el monto que actualmente destina al pago de jubilados y pensionados, lo que se reflejaría positivamente en su balance operativo. Las aportaciones del estado por este concepto representan aproximadamente 2.5% de su gasto operativo.

Prácticas administrativas

La estabilidad en el perfil financiero de Sinaloa (2005-2010; PRI) es resultado de sus adecuadas prácticas administrativas. Durante la actual administración, la política de endeudamiento ha sido prudente y se ha fortalecido su política de transparencia y difusión de información. Además, la reforma al sistema de pensiones del año anterior también es un claro ejemplo de una planeación de largo plazo. En nuestra opinión, la principal área de oportunidad en el estado es su aún limitado nivel de ingresos propios, mismo que esperamos se fortalezca durante la administración entrante (2011-2016; PAN-PRD-Convergencia). Consideramos que una administración financiera orientada a mantener un presupuesto balanceado a través de controles en el crecimiento del gasto operativo durante los siguientes 18 meses, así como una política de endeudamiento prudente, son factores que podrían impactar de manera positiva en la calificación.

Flexibilidad financiera

La flexibilidad financiera de Sinaloa se ha fortalecido en los últimos años, sobre todo por el lado del gasto. A diciembre de 2009, el gasto de inversión del estado fue equivalente al 18.5% de sus gastos totales, lo cual se compara positivamente con el promedio de 13.2% que registró en los tres años anteriores y es superior también al promedio de 16% de las entidades que calificamos en México. Destaca que, en los dos últimos años, el gasto de inversión se ha incrementó sin necesidad de recurrir a endeudamiento adicional. Por el lado del ingreso, sin embargo, su flexibilidad sigue siendo limitada. A diciembre de 2009, los ingresos propios del estado, de MXN1,785 millones, representaron el 6.7% de sus ingresos operativos, por debajo del promedio de 8.8% de los estados que calificamos en México.

Economía

La economía de Sinaloa (2,655,951 habitantes; CONAPO 2010) aporta el 2% al Producto Interno Bruto (PIB) nacional y su PIB per cápita asciende a US\$8,100 anuales, aproximadamente, lo que lo ubica en el lugar 15, entre las 31 entidades federativas para ambos indicadores. De 2003 a 2007, el estado creció a una tasa moderada de 4.1% promedio anual, contra el promedio de 3.9% de la economía nacional en el mismo periodo. La estructura económica del estado se concentra en el comercio, la agricultura y los servicios personales, que en conjunto representaron el 62% de la actividad total, en tanto que la industria manufacturera contribuyó con un moderado 7% del total. En el futuro, esperamos que Sinaloa continúe diversificando su economía y que sus tasas de crecimiento se mantengan por arriba del promedio nacional.

Liquidez

La posición de liquidez de Sinaloa es satisfactoria. A marzo de 2010, el estado reportó un saldo en bancos de MXN3,142 millones, de los cuales, MXN1,200 millones son de libre disposición, en tanto que sus pasivos con proveedores ascendieron a MXN2,033 millones. Este nivel de efectivo disponible representó 6.5 veces (x) el servicio de la deuda en 2010 y 3.1(x) el efectivo disponible al cierre de 2009. En comparación con los últimos dos años, la posición actual de liquidez de Sinaloa se compara positivamente. En nuestra opinión, el perfil de largo plazo de la deuda del estado, así como el hecho de que exista un fideicomiso de administración y pago mitigan también el riesgo de liquidez. Esperamos que Sinaloa mantenga una posición de liquidez satisfactoria para el cierre de este año.

Perspectiva

La perspectiva positiva refleja nuestra expectativa de que el estado mantendrá un sólido desempeño presupuestal al cierre de 2010 y 2011, con superávits operativos superiores a 6% de los ingresos operativos y moderados déficits después de gasto de inversión. Refleja también nuestra expectativa de que el estado no incrementará sus niveles de endeudamiento de manera significativa en el mediano plazo. La calificación podría subir si el estado logra consolidar su desempeño presupuestal; fortalecer la recaudación de ingresos propios y mantener moderados niveles de endeudamiento. Una posición de liquidez estable, en niveles satisfactorios como los actuales, también impactaría positivamente en la calificación. Por el contrario, la perspectiva podría regresar a estable si el estado incrementa considerablemente su nivel de endeudamiento y/o su desempeño presupuestal se deteriora de manera consistente.

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros

	Sinaloa	Baja California	Hidalgo	Puebla	Sonora
Calificación en escala nacional	mxA/Positiva	mxAA-/Estable	mxA/Estable	mxA+/Positiva	mxA/Estable
Promedio de los últimos tres años, usando resultados reales (2007-2009)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	7.0	4.6	10.8	9.3	7.9
Balance después del gasto de capital (% del total de ingresos)	-0.8	-1.9	-1.1	-1.6	-7.2
Gasto de capital (% del total de gastos)	15.3	7.6	17.4	18.4	18.3
2009					
Población §	2,655,951	3,252,690	2,433,563	5,705,519	2,532,639
Ingresos totales (MXN, millones)	29,187.0	26,032.3	23,974.1	46,164.1	26,276.9
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	6.7	14.9	8.4	4.8	12.6
Deuda directa al cierre del año (MXN, millones)	2,370.0	2,157.8	3,891.8	3,350.0	8,377.9
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	24.0	14.4	53.8	19.9	64.3
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	1.7	1.9	4.1	1.4	5.0

Nota importante: Los indicadores incluidos aquí son para efectos comparativos pero no incluyen la totalidad de los factores que determinan la calificación de riesgo crediticio de una entidad, los cuales también consideran aspectos económicos y de política. § Proyecciones CONAPO para 2010

Copyright © 2010 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.