

Fitch Ratifica en 'A(mex)' la Calificación del Estado de Hidalgo

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. (Noviembre 20, 2013): Fitch Ratings ratificó la calificación de 'A(mex)' correspondiente a la calidad crediticia del Estado de Hidalgo, la perspectiva crediticia se mantiene 'estable'. Por otro lado, en relación con el financiamiento específico del Instituto de Financiamiento del Estado de Hidalgo, se tomó la siguiente acción de calificación:

-- Emisión IFHGO 07, saldo al 30 de septiembre de \$1,846.7 millones de pesos (mdp), se ratifica en 'AAA(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Los principales factores que apoyan la calificación de Hidalgo son el manejo prudencial de la deuda, la cual cuenta con términos y condiciones favorables, por lo que no obstante la disminución observada en su flexibilidad financiera en los dos últimos ejercicios, los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad se mantienen en niveles adecuados. Asimismo, la recaudación estatal ha presentado una evolución favorable, sin embargo, aún persiste la alta dependencia de ingresos federales.

Dentro de los aspectos que limitan la calificación se encuentran la tendencia creciente del gasto operacional (gasto corriente y transferencias no etiquetadas), que en 2012 alcanzó un máximo histórico, lo cual derivó en una importante disminución en la generación de ahorro interno (flujo libre para servir deuda y/o realizar inversión). Así como por las posibles contingencias relacionadas con las necesidades de inversión en infraestructura hidráulica y el nivel de pasivos no bancarios de la Comisión de Agua y Alcantarillado de Sistemas Intermunicipales (CAASIM), y las relacionadas con el pago no fondeado de pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado, incorporados parcialmente al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE).

En 2012 los ingresos totales de Hidalgo ascendieron a \$33,300 mdp, de los cuales 5.1% correspondieron a ingresos estatales, proporción que no obstante su mejora aún compara desfavorablemente respecto a la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF, 8.0%). En este sentido, es importante destacar que a partir de 2012 el impuesto sobre la tenencia y uso de vehículos se volvió parte de la base gravable estatal. Adicionalmente, se espera que en 2013 el Estado incremente la recaudación de ingresos propios por el proceso de cambio de placas vehiculares que realiza. Por su parte, las participaciones federales, las aportaciones del Ramo 33 y el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas, mostraron un comportamiento al alza con variaciones respecto a 2011. Como consecuencia, en 2012 los ingresos disponibles (IFOs) aumentaron 11.7% y totalizaron \$9,707 mdp.

En materia de egresos, en contraste con lo observado en años previos, en 2011 y 2012 el gasto operacional mostró un repunte importante. Al cierre de 2012 alcanzó un máximo histórico de \$8,666.7 mdp, cifra que implicó un crecimiento anual de 14.2% con respecto a 2011. Dicho comportamiento deriva en parte de cambios contables por el proceso de armonización contable; así como por la creación de nuevas secretarías, basificación de personal, y por el incremento en las transferencias a salud, educación y al poder judicial, principalmente. Como consecuencia, en 2012 el ahorro interno alcanzó su nivel más bajo en los últimos cinco años, totalizando \$1,040.3 mdp (10.7% / IFOs), explicando el efecto a la baja en la inversión estatal.

Al segundo trimestre de 2013, los IFOs mantienen un comportamiento positivo al ser impulsados por un favorable desempeño de la recaudación estatal e ingresos federales. No obstante, el gasto operacional continúa observando una tasa significativa de crecimiento; en caso de sostener dicha tendencia, la generación de ahorro interno pudiera presentar un deterioro. Por lo anterior Fitch dará seguimiento a la implementación de medidas orientadas a mejorar la recaudación local y especialmente a mantener una evolución controlada del gasto operacional, que coadyuven a mejorar la generación de ahorro interno.

La deuda directa al 30 de septiembre de 2013 se ubicó en \$1,451 mdp, y corresponde a un crédito contratado con la banca comercial a un plazo de 15 años, con tasa de interés variable, el cual fue empleado en el refinanciamiento de un empréstito. Fitch considera como otra deuda del Estado la emisión IFGOH 07, con saldo al 30 de septiembre de \$1,847 mdp, cuya estructura permanece con sólidos fundamentales y un desempeño satisfactorio en las coberturas del servicio de la deuda. Adicionalmente, Hidalgo cuenta con un crédito por \$1,011 mdp, correspondiente al esquema del Fondo Nacional de Reconstrucción (FONAREC) a un plazo de 20 años y del cual sólo se paga interés a una tasa fija, mientras que el capital se amortiza a través de un bono cupón cero a cargo del Gobierno Federal. Por esta razón, Fitch no lo considera en el nivel de apalancamiento; no obstante, el pago de intereses sí computa dentro de los indicadores de sostenibilidad.

Adicionalmente, el Estado presenta deuda de corto plazo correspondiente a un financiamiento contratado en 2012 para la adquisición de reservas territoriales, el cual fue recientemente renovado. En este sentido, el pasado 18 de noviembre el Congreso del Estado autorizó al gobierno a contratar \$636 mdp a un plazo no mayor a 15 años con el fin de liquidar los recursos dispuestos al amparo de la línea de crédito revolvente de corto plazo. Asimismo le autorizó la contratación de \$440.0 mdp a través de un crédito simple a 10 años con Banobras, para cubrir las aportaciones del Estado para solventar el costo de las obras y acciones de reconstrucción de infraestructura estatal afectadas por el Huracán Ingrid en septiembre de 2013.

Considerando las características de la deuda actual y los términos preliminares de los financiamientos autorizados bajo escenarios conservadores de generación de flujo, Fitch estima que los indicadores máximos de apalancamiento alcancen niveles de 0.42 veces (x) los IFOs; asimismo, al considerar el perfil de vencimiento de la deuda, el servicio de deuda máximo estimado podría consumir hasta 90% del ahorro interno proyectado.

En 2012 el Estado registró un déficit financiero equivalente a 1.5% de sus ingresos totales, el cual fue cubierto a través de financiamiento. Al cierre de 2012 registró un nivel de pasivo circulante por \$5,220.0 mdp, equivalentes al 15.7% de sus ingresos totales. Por su parte, al mes de septiembre de 2013 el Estado reporta líneas de crédito abiertas bajo el esquema de cadenas productivas con dos instituciones bancarias que suman \$60 mdp y presentan un saldo dispuesto de \$43 mdp. Fitch dará seguimiento a la evolución los pasivos no bancarios del Estado así como a su posición de liquidez.

En materia de pensiones y jubilaciones, Hidalgo cuenta con un sistema de seguridad social mixto, en el cual una parte de los empleados activos (74% en 2012) se encuentra en un esquema de subrogación de obligaciones al ISSSTE (Federal). Los demás empleados son responsabilidad del Estado, que cubre dichas obligaciones con gasto corriente (\$58 mdp en 2012, correspondiente a 1,258 pensionados y jubilados) y cuentan con un fondo de pensiones cuyo saldo asciende a \$89.8 mdp. De acuerdo con la última valuación actuarial (2012), la subrogación de obligaciones al ISSSTE representa una solución a largo plazo, pero en los próximos 15 años los egresos por concepto de pensiones del personal parcialmente afiliado al ISSSTE pudieran representar una contingencia para las finanzas estatales.

En cuanto a los servicios de agua potable, alcantarillado y saneamiento, la CAASIM es el organismo descentralizado estatal responsable de proveer dichos servicios a ocho municipios en el Estado. El organismo presenta resultados operativos superavitarios, una posición de liquidez fuerte y un bajo nivel de endeudamiento; no obstante, aún se reportan pasivos no bancarios elevados por \$537 mdp al mes de septiembre de 2013. Si bien el organismo opera de manera autosuficiente y sirve su deuda con recursos propios, el elevado nivel de pasivos no bancarios, así como los elevados requerimientos de inversión reflejados en indicadores en materia de servicios hidráulicos que comparan por debajo de la media nacional, podrían representar una contingencia para las finanzas del Estado.

Conformado por 84 municipios, Hidalgo se ubica en la parte central del país; de acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2010, alcanzó una población de 2.7 millones de habitantes (47.7% rural), registrando una tasa media anual de crecimiento (tmac) entre 2005 y 2010 de 2.6%, superior a la media nacional (1.7%). El Estado destaca en la producción de cemento, manganeso, lana, auto-partes, textiles y prendas de vestir y en la generación de energía eléctrica. Se estima que la Refinería Bicentenario, a ser edificada en la región de Tula, se traducirá en importantes beneficios económicos y en una importante generación de empleo. De acuerdo con el CONAPO, el grado de marginación de Hidalgo es “alto”, ubicándose en la posición número 27 entre las entidades del país.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Los aspectos que apoyarían una mejora en la calificación del Estado de Hidalgo serían: el generar mayores y estables niveles de ahorro interno e inversión estatal (favorecidos por el control en el gasto), así como la gestión de una reforma a la Ley de Pensiones y/o a las prestaciones de seguridad social que mitiguen las contingencias relacionadas con los trabajadores a cargo del Estado. Por otra parte, un deterioro en la generación de ahorro interno, así como un importante incremento en sus niveles de endeudamiento de corto y/o largo plazo, podrían afectar negativamente la calificación y/o perspectiva crediticia del Estado.

De acuerdo con la metodología de Fitch, la calificación de la emisión se encuentra estrechamente ligada a la calificación crediticia del Estado; por lo que, un ajuste en la calificación de la entidad podría verse reflejado directamente en la calificación específica. Asimismo, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, o alguna otra que pueda incrementar el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación de la emisión.

Contactos Fitch Ratings:

Gualberto Vela (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Bldv. Manuel Ávila Camacho No. 88, Edificio Picasso, México D.F.

Ileana Guajardo (Analista Secundario)
Director

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, +52 81 8399 9100
Monterrey, N.L.

Las calificaciones antes 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 al 31 de diciembre de 2012, los presupuestos de ingresos y egresos para 2013 y el avance financiero correspondiente junio 2013.

La última revisión del Estado de Hidalgo se emitió el 13 de diciembre de 2012.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el Estado de Hidalgo y/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 Hidalgo, 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.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran contenidos en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál 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 modifique en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse a la alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas anteriormente, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia del Estado de Hidalgo, en base al análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica 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 estas calificaciones, 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.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar esta calificación son:

- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales' Ago. 14, 2012.
- 'Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU' Abr. 26, 2013.
- Criterios de calificación de financiamientos subnacionales, Marzo 4, 2010