

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

Fitch Ratings ratificó la calificación de la calidad crediticia del estado de Hidalgo en 'A(mex)' y mantiene la Perspectiva Estable.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación se fundamenta en el ahorro interno (AI, flujo libre para servir deuda o realizar inversión) respecto a los ingresos de libre disposición (IFOs o fiscales ordinarios) destacable, un nivel de endeudamiento muy bajo y sostenibilidad alta de la deuda. Por el contrario, mantiene una fortaleza recaudatoria limitada y niveles de inversión inferiores a la mediana de sus pares de calificación y del Grupo de Estados calificados por Fitch Ratings (GEF).

Deuda y Liquidez: Neutral - Positiva:

Al cierre de 2017, la Deuda Directa de Largo Plazo (DDLPL) de Hidalgo fue de MXN5,299.5 millones, lo que representa 0.36 veces (x) los IFOs de 2017, nivel que se considera bajo por la metodología de Fitch. El servicio de la deuda (SD, principal más interés) representó 19.2% del AI, nivel muy inferior al de la mediana del GEF (39.7%) y de sus pares de calificación (38.3%). Asimismo, el Estado contaba con un crédito de corto plazo quirografario de MXN400 millones en 2017, contratado en noviembre, cuyo saldo a diciembre de 2017 fue de MXN366.7 millones y fue liquidado en febrero de 2018. Considerando el saldo de la DDLPL y el corto plazo, el saldo total de la deuda de Hidalgo fue de MXN5,666.1 millones a diciembre de 2017.

Hidalgo tiene un endeudamiento sostenible en los indicadores de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), por lo que podría incrementar su endeudamiento hasta 15% de los IFOs. En un escenario de calificación sus indicadores máximos de apalancamiento alcanzarían niveles de 0.48x los IFOs y sus niveles de sostenibilidad oscilarían entre 66.4% y 55.2% del AI proyectado en los próximos 4 años.

El Pasivo Circulante (PC) al cierre de 2017 fue de MXN3,096.2 millones, nivel 25.8% inferior al que se reportó en el mismo periodo de 2016. Este nivel representó 25 días de gasto, el nivel más bajo del periodo de análisis. La caja representó 119.8% del PC y 20.9% de los IFOs y representó 7.7% de los ingresos totales, nivel ligeramente superior a la mediana del GEF (5.2%) y de sus pares de calificación (5.0%).

Desempeño Presupuestal: Neutral - Estable:

En 2017 se incrementaron los ingresos totales en 4.0% anual, derivado de un aumento en los ingresos federales de 4.1%, y un crecimiento en los ingresos estatales de 1.4%. La recaudación de impuestos disminuyó 20.2%, derivado de la implementación de una mejora regulatoria en el diseño de las contribuciones, específicamente la distinción del objeto entre impuestos y derechos. Los ingresos propios equivalieron a 4.8% de los ingresos totales, solo por encima del estado de Guerrero [A-(mex), 2.9%]. Los IFOs aumentaron 9.7% anual. El gasto operativo aumentó 11.4% anual, resultado del incremento anual de 17.7% (2016: 14.2%) en el gasto corriente, y del incremento de 7.7% (2016: 20.9%) en las transferencias no etiquetadas. El GO representó 82.4% de los IFOs (devengados), superior al de 2016 pero se mantiene en niveles inferiores al GEF (87.8%) y sus pares de calificación As (88.8%). A diciembre de 2017 el AI fue de MXN3,510.6 millones, 4.4% mayor al del cierre de 2016 y representó 23.7% de los IFOs, superior a sus pares de calificación (12.5%) y a la de la mediana del GEF (12.8%).

Economía: Neutral - Estable:

De acuerdo con información del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), Hidalgo tuvo una población total de 2.8 millones en 2015 y un producto interno bruto (PIB) de USD14,122 millones en 2016. El sector terciario representó 54.3% del PIB estatal, el secundario 42% y el primario 3.7%. El sector más importante en Hidalgo lo conforman las industrias manufactureras, con una participación en el PIB local de 29%.

A pesar de que el estado tiene una tasa de empleo formal (23.1%) superior a la que se registró en 2016, es inferior a la nacional (30.5%), el grado de marginación es alto según el Consejo Nacional de Población, y 50.6% de la población vive en pobreza (nacional: 43.6%) de acuerdo con el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social.

Gestión y Administración: Neutral - Estable:

En 2017, en el índice de información presupuestal estatal del Instituto Mexicano de la Competitividad (Imco) evaluó

que Hidalgo cumplía con 84.5% de los criterios revisados, en el lugar 17. Asimismo, en la cuarta evaluación del Consejo Nacional de Armonización Contable tuvo un cumplimiento de 99.69% en armonización contable.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación podría mejorar si se fortalece la recaudación local, si continúa la generación de AI a través de un control en el gasto operativo, y si prevalece el manejo prudente de la deuda, tal que permita mantener indicadores favorables de apalancamiento y sostenibilidad. Por el contrario, la calificación podría empeorar si no hay una recuperación de la recaudación local o si hay un descontrol en el gasto operativo, tal que los balances operativos se deterioren.

Contactos Fitch Ratings:

Didre Ladrón de Guevara (Analista Líder)
Directora Asociada
+52 55 5955 1600 ext. 2102
Fitch México S.A. de C.V.
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,
Edificio Picasso, México D.F.

Fabiola Mendoza (Analista Secundaria)
Analista
+52 55 5955 1600 ext. 2119

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+52 55 5955 1600 ext. 2110

Relación con medios:
Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 81 8399 9100. E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

La calificación señalada fue solicitada 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 última revisión del Estado de Hidalgo y sus financiamientos fue en junio 12, 2017.

La información financiera considerada para la calificación corresponde al período 2013-2017 y al presupuesto 2018.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el estado de Hidalgo. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre el estado de 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.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web www.fitchratings.mx 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 Hidalgo, 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 o de la fuente

que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Fitch Ajusta la Calificación de Créditos del Estado de Hidalgo

Fitch Ratings bajó las siguientes calificaciones de financiamientos bancarios contratados por el estado de Hidalgo (saldos al 31 de diciembre de 2017):

- Banobras 14, con monto inicial de MXN1,799.3 millones y saldo de MXN1,701.8 millones, baja a 'AA+(mex)vra' desde 'AAA(mex)vra';
- Banamex 15 con monto inicial de MXN1,548.9 millones y saldo de MXN1,496.7 millones, baja a 'AA+(mex)vra' desde 'AAA(mex)vra'.

El ajuste en las calificaciones se deriva de la aplicación de la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes". Los factores que sustentan la calificación de los créditos se reflejan cuatro niveles arriba de la calificación del estado de Hidalgo [A(mex)], e incluyen: la fortaleza jurídico-financiera de la estructura que respalda el servicio de la deuda (SD, interés y capital); la certidumbre existente en el comportamiento de los activos que utiliza la estructura como fuente de pago del crédito, que es el Fondo General de Participaciones (FGP) para los dos financiamientos; el vehículo de uso especial; las coberturas proyectadas del SD que se derivan de escenarios diversos modelados por Fitch; la constitución y mantenimiento de un fondo de reserva; la obligación contractual de contar con un instrumento de cobertura a la tasa de interés durante la vigencia de los créditos, así como la calidad crediticia del estado de Hidalgo [A(mex)].

Los créditos tienen denominación en moneda nacional, periodicidad de pagos mensuales, con un perfil de amortización creciente, tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días más un diferencial de acuerdo con la calificación obtenida actual y la afectación irrevocable de un porcentaje de las participaciones del Estado. El financiamiento Banobras 14 tiene un plazo de vencimiento de 20 años y el financiamiento Banamex 15 tiene un plazo de 15 años.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Fundamentos Legales – Fuerte:

Los fundamentos legales de las estructuras son robustos. De acuerdo con el análisis jurídico que se basa en la documentación relacionada con los financiamientos y que cuentan con la opinión de un despacho legal externo de prestigio, se concluyó que dichos documentos contienen obligaciones válidas y exigibles al Estado conforme al marco regulatorio.

Desempeño de Activos – Fuerte:

Fitch considera que el FGP, el activo afectado para el pago de los créditos, presenta características de un atributo fuerte. Este activo tuvo un crecimiento anual medio real de 3.2% de 2013 a 2017 y un crecimiento anual de 11.1% en 2017. En el último año para el cual se cuenta información sobre el PIB estatal (2016), el PIB nacional (2.7%) tuvo un crecimiento inferior al de Hidalgo (4.1%) y el FGP de Hidalgo se incrementó 4.0% real.

Vehículo de Uso Especial – Fuerte:

El vehículo de uso especial utilizado en la estructura de ambos financiamientos es adecuado para satisfacer el SD y se considera como un atributo fuerte de acuerdo con la metodología de Fitch. Los patrimonios de los fideicomisos están conformados por la afectación irrevocable de los derechos de las participaciones, los fondos de reserva que se constituyan, así como cualquier otro bien y/o cantidades que deriven de cualquier derecho contratado para efectos de los créditos (instrumentos de cobertura). Los recursos ingresan a los fideicomisos por medio de un depósito directo de la Tesorería de la Federación, la cual actúa a razón de una instrucción irrevocable girada por el Estado.

Banobras 14 se encuentra inscrito en el fideicomiso maestro 2321 de administración y fuente de pago de Invex [TR1(mex)] y Banamex 15 está inscrito en el fideicomiso 2002952-0, irrevocable de administración y fuente de pago, cuyo fiduciario es Santander [AAA(mex)].

Fondo de Reserva – Fuerte:

Los créditos tienen la obligación contractual de constituir y mantener un fondo de reserva, el cual se constituye de 3 veces (x) el SD, lo que se considera un factor fuerte en la estructura.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés – Fuerte:

Es un atributo fuerte para los financiamientos, ya que cuentan con una cobertura de tasa de referencia, hasta de un máximo de 10.0%, por lo que el riesgo de exposición de mercado y volatilidad de tasas se reduce.

Cobertura de Servicio de la Deuda – Fuerte:

Las coberturas modeladas por Fitch en escenarios de calificación son mayores a 2x el SD, por lo que se considera un atributo fuerte para la calificación. Las coberturas observadas de Banobras 14 y Banamex 15 en 2017 fueron mayores a 3x el SD.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La calificación de los financiamientos está ligada estrechamente a la calidad crediticia de Hidalgo y de acuerdo con la metodología de Fitch, cambios en la calidad crediticia de Hidalgo podrían afectar la calificación de los financiamientos en la misma dirección. Asimismo, el incumplimiento de las obligaciones pactadas en los documentos de la transacción o el deterioro en los márgenes de seguridad del servicio de la deuda podrían influir negativamente la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Didre Ladrón de Guevara (Analista Líder)

Directora Asociada

+52 55 5955 1600 ext. 2102

Fitch México S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,

Edificio Picasso, México D.F.

Fabiola Mendoza (Analista Secundaria)

Analista

+52 55 5955 1600 ext. 2119

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+52 55 5955 1600 ext. 2110

Relación con medios:

Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 81 8399 9100. E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

La calificación señalada fue solicitada 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 última revisión del estado de Hidalgo y sus financiamientos fue en junio 12, 2017.

La información financiera considerada para la calificación corresponde al periodo de 2013 a 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el estado de Hidalgo. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre el estado de 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.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web www.fitchratings.mx 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 financiamientos de Hidalgo, 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 o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 7, 2017).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.