

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

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Septiembre 7, 2015): Fitch Ratings ratificó la calificación de 'A(mex)' correspondiente a la calidad crediticia del estado de Hidalgo, la Perspectiva Crediticia se mantiene Estable. De igual forma, ratifica la calificación de 'A(mex)', con Perspectiva Estable, al Instituto para el Financiamiento del Estado de Hidalgo (IPFEH). A partir de lo anterior, se ratificaron las calificaciones específicas de sus financiamientos bancarios.

- Banobras 14, contratado por MXN1,799 millones y con saldo al 30 de junio de 2015 de MXN1,502 millones, se ratificó en 'AAA(mex)vra'.
- Banamex 15, monto contratado y saldo de MXN1,548 millones, se ratificó en 'AAA(mex)vra'.
- Banamex 13, monto contratado y saldo de MXN636 millones y saldo de MXN613 millones, se ratificó en 'AA+(mex)vra'.
- Banamex 13-2, contratado por MXN57.4 millones y saldo de MXN43.5 millones, se ratificó en 'AA+(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Uno de los factores principales que apoya la ratificación de la calificación de Hidalgo es el nivel de endeudamiento bajo y sus indicadores adecuados de sostenibilidad financiera relativos al ahorro interno (AI, flujo disponible para servir deuda y realizar inversión), los cuales se vieron beneficiados por el fortalecimiento del AI y por los refinanciamientos concretados a principios de 2015. Al mismo tiempo se destaca el dinamismo favorable de la recaudación estatal; no obstante en términos de eficiencia recaudatoria (ingresos estatales como proporción de sus ingresos totales) compara desfavorablemente con respecto al grupo de estados calificados por Fitch (GEF).

Entre los aspectos que limitan la calificación destaca el tamaño de su economía, que es relativamente pequeña. Sin embargo, al considerarse las infraestructuras tanto férrea como carretera y su cercanía con el Valle de México, se tiene una expectativa favorable para atraer la industria al Estado. También presenta una estructura abultada del gasto que presiona la generación de ahorro interno (AI) y contingencias relacionadas con el pago no fondeado de pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado. Actualmente estos empleados están incorporados parcialmente al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE).

De acuerdo a las metodologías de Fitch, IPFEH se define como "entidad pública con vinculación crediticia" (EPVC) por lo que existe un vínculo financiero, moral y legal entre el organismo y el estado de Hidalgo. Dicho vínculo resulta no solo en un soporte financiero continuo para su operación, sino también en su papel de deudor subsidiario en los créditos contratados. Por lo anterior, la calificación del IPFEH, se ubica en el mismo nivel que la del estado de Hidalgo.

Por su parte, la ratificación de las calificaciones específicas de los créditos bancarios de Hidalgo: Banobras 15 y Banamex 15, así como los financiamientos del IPFEH: Banamex 13 y Banamex 13-2, se fundamentan en la metodología de Fitch que considera prevalece un vínculo entre dichas calificaciones y la calidad crediticia del emisor. Es importante apuntar que los créditos presentan fundamentos sólidos, así como un desempeño satisfactorio en coberturas del servicio de la deuda; esto con respaldo en participaciones federales y fondos de reserva.

En 2014 los ingresos totales de Hidalgo sumaron MXN38,913 millones, de los cuales 4.8% correspondieron a ingresos estatales; proporción que compara desfavorablemente respecto a la mediana del GEF (8.4%). Durante 2014 la recaudación de ingresos estatales presentó un comportamiento favorable al registrar un crecimiento de 1.4% respecto a 2013. Cabe mencionar que durante 2013 el Estado realizó un proceso de cambio de placas vehiculares. Por su parte, los recursos federales, mostraron un comportamiento al alza respecto al ejercicio anterior. Como consecuencia, en 2014 los ingresos disponibles (IFOs) aumentaron 4.9% y totalizaron MXN11,160 millones.

En el análisis del gasto entre 2011-2012 se observó un crecimiento significativo del gasto operacional (GO; gasto corriente más transferencias no etiquetadas) ya que se implementaron cambios contables por el proceso de armonización contable así como por la creación de secretarías nuevas. Además se

incrementó la base de personal y, principalmente, las transferencias a salud, educación y al poder judicial. Durante 2014 el gasto corriente observó una contención de 0.8% con respecto a 2013; mientras que el gasto por transferencias no etiquetadas registró una baja significativa de 24.5%, lo anterior de acuerdo a la información del gasto por fuente de financiamiento. Como consecuencia, en 2014 el AI se fortalece en términos absolutos al sumar MXN3,125 millones (28% / IFOs).

Al segundo trimestre de 2015, los IFOs mantienen un comportamiento positivo al ser impulsados por el crecimiento de los ingresos federales. Mientras tanto, el GO observa un dinamismo moderado; con lo cual se estima que la generación de AI se ubique en niveles superiores al promedio observado en los últimos 3 años (16%). Cabe destacar la implementación de medidas orientadas a mejorar la recaudación local por parte de la Administración Estatal y, especialmente, a mantener una evolución controlada del GO que coadyuva a mejorar la generación de AI.

Al 30 de junio de 2015 la deuda de largo plazo de Hidalgo totalizó MXN4,896 millones. De esta, MXN1,502 millones corresponden al crédito Banobras 14, y MXN1,549 millones al crédito Banamex 15. Además, la calificadora clasifica como otras deudas consideradas por Fitch (ODF), un financiamiento contratado por el IPFEH con afectación al Estado con saldo de MXN613 millones. Considerando lo anterior, la deuda del Estado sumó MXN5,510 millones, lo que es equivalente a 0.49 veces (x) los IFOs del ejercicio fiscal 2014.

Considerando las características de la deuda actual bajo escenarios conservadores de generación de flujo, Fitch estima que los indicadores de apalancamiento alcanzarán niveles de 0.50x los IFOs. Asimismo, al considerar el perfil de vencimiento de la deuda, el servicio de deuda máximo estimado podría consumir hasta 36% del AI proyectado, niveles acordes con la calificación actual.

En 2014, el Estado registró superávit financiero equivalente a 10% de los ingresos totales, y disponibilidades liquidas equivalentes a 6% de sus ingresos totales. Su nivel de pasivo circulante cerró en MXN5,000 millones, equivalente a 16.8% de sus ingresos totales y 53 días de gasto primario. Por otra parte, el Estado cuenta con una línea de crédito revolvente de corto plazo por MXN600 millones. Al mes de junio de 2015, esta reporta un saldo nulo. También cuenta con una línea de crédito revolvente abierta por MXN50 millones bajo el esquema de cadena productiva, la cual presenta un saldo de MXN10 millones a junio de 2015.

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%) 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. En 2014 erogó MXN107 millones por 1,383 pensionados y jubilados. También cuenta con un fondo de pensiones con saldo de MXN101.3 millones (saldo al 31 de diciembre de 2013). De acuerdo con la última valuación actuarial (2014, por PwC), 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 nivel bajo de endeudamiento. Si bien este opera de manera autosuficiente y sirve su deuda con recursos propios, los requerimientos de inversión reflejados en indicadores en materia de servicios hidráulicos que comparan por debajo de la media nacional, podrían representar presiones para el Estado.

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) y registra una tasa media anual de crecimiento (tmac) entre 2005 y 2010 de 2.6%, superior a la media nacional (1.7%). Destaca en la producción de cemento, manganeso, lana, auto-partes, textiles, prendas de vestir y en la generación de energía eléctrica. De acuerdo con CONAPO, el grado de marginación de Hidalgo es "alto" se ubica en la posición número 27 entre las entidades del país.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Una generación sostenida de AI (favorecidos por el control en el gasto y el incremento de los ingresos estatales) en niveles superiores a la mediana del GEF, el incremento en los niveles de inversión realizada con recursos propios, 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, serían elementos que apoyarían a mejorar la calidad crediticia del Estado.

De acuerdo a las metodologías de Fitch, un ajuste en la calificación a la calidad crediticia del Estado de Hidalgo podría afectar en el mismo sentido las calificaciones del IPFEH.

Por otra parte, las calificaciones de los financiamientos: Banobras 15, Banamex 15, Banamex 13 y Banamex 13-2, están ligadas a la calidad crediticia de su emisor, por lo que cualquier movimiento en la calificación del emisor podría verse reflejado directamente y en el mismo sentido en las calificaciones de los créditos. Aunado a lo anterior, cualquier mecanismo adicional a los contemplados en la estructura inicial, que permita robustecer los créditos, podría mejorar las calificaciones asignadas. Por el contrario, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incremente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja.

Contactos Fitch Ratings:

Gualberto Vela (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,
Monterrey, N.L. México

Ileana Guajardo (Analista Secundario)
Director

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

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, los presupuestos de ingresos y egresos para 2015 y el avance financiero correspondiente junio 2015.

La última revisión del estado de Hidalgo, el IPFEH y los financiamientos Banamex 13 y Banamex 13-2 se emitió en noviembre 20, 2014.

La última revisión del financiamiento Banobras 14 se emitió en marzo 27, 2015.

La última revisión del financiamiento Banamex 15 se emitió en mayo 4, 2015.

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.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 cuál puede ser consultado 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.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia del estado de Hidalgo y sus financiamientos, con base en el 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.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos Fiscales (Agosto 14, 2012);
- Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Julio 16, 2015);
- Calificaciones de Entidades del Sector Público, Fuera de los EE.UU. (Mayo 29, 2015);
- Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014).

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. 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.