

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

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Septiembre 7, 2016):** Fitch Ratings ratificó la calificación de 'A(mex)' correspondiente a la calidad crediticia del estado de Hidalgo. La Perspectiva Crediticia se mantiene Estable. Además, se ratificaron las calificaciones específicas de los siguientes financiamientos (saldos al 30 de junio de 2016):

- Banobras 14, contratado por MXN1,799 millones y saldo de MXN1,722.3 millones, en 'AAA(mex)vra';
- Banamex 15, contratado por MXN1,548.9 y saldo de MXN1,544.3 millones, en 'AAA(mex)vra'.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Entre los aspectos principales que fundamentan la calidad crediticia del Estado esta su Deuda Directa de Largo Plazo (DDLPL) considerada por Fitch como Baja la cual cuenta con características favorables en el perfil y estructura así como términos y condiciones muy buenos. También consideran su capacidad para mantener el Gasto de Operación (GO; gasto corriente más transferencias no etiquetadas) bajo y controlado dadas las políticas de contención y austeridad aplicadas por la administración. Además, el Estado presenta balances superavitarios y la ausencia de contingencias en el corto y mediano plazo. Muestra una generación de Ahorro Interno (AI, flujo disponible para servir deuda o realizar inversión) sostenida en los últimos 2 años por encima de lo observado en el Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF).

Por otra parte, entre los aspectos que limitan la calificación destaca el tamaño de su economía, que es relativamente pequeña en comparación con pares ubicados en la misma categoría. Sin embargo, el Estado está realizando proyectos de inversión (parques industriales) para atraer la industria al Estado; el monto de inversión se compara desfavorablemente con respecto al GEF. Además presenta un Pasivo Circulante (PC) ligeramente abultado que compara negativamente contra la mediana de su calificación.

Respecto a los créditos calificados, las estructuras permanecen con fundamentos sólidos y desempeños satisfactorios en coberturas del Servicio de la Deuda (SD), saldos de los fondos de reserva y cumplimiento de obligaciones pactadas.

Al mes de junio de 2016, la deuda de largo plazo del Estado, incluyendo el crédito bancario del Instituto para el Financiamiento del Estado de Hidalgo (IPFEH), ascendió a MXN5,631.4 millones. Este nivel es equivalente a 0.45 veces (x) los ingresos disponibles (IFOs) de 2015. La cual está conformada de cinco créditos bancarios, dos contratados con la banca de desarrollo (Banobras) y el resto con la banca comercial, cabe señalar que ellos cuentan con términos y condiciones buenos. Por otra parte, al cierre 2015 se contaban con un crédito de corto plazo, así como cadenas productivas que fueron finiquitados de forma puntual en los meses de marzo y mayo de 2016 respectivamente, de acuerdo con información otorgada por el Estado.

La DDLPL presenta características favorables en su perfil y fuente de pago, cuenta con ingresos afectados específicamente para su servicio anual de deuda (intereses y amortización), esto derivado de la reestructura realizada en 2015. Por lo cual según estimaciones de Fitch, de mantenerse la generación de AI, la sostenibilidad de la deuda sería fuerte en un escenario conservador. La agencia espera que en los próximos años el SD represente alrededor de 30% del AI.

Considerando las características de la deuda actual bajo escenarios conservadores de generación de flujo, Fitch estima que los indicadores de apalancamiento alcanzarán niveles de 0.44x los IFOs. Es importante señalar que hubo un cambio de administración el 5 de septiembre de 2016, por lo cual Fitch dará seguimiento a las políticas de endeudamiento de corto y largo plazo de la administración nueva.

Con respecto a los ingresos, en 2015 los ingresos totales de Hidalgo tuvieron un aumento de 47.1% respecto a 2014, de los cuales 6.3% correspondieron a ingresos estatales; proporción que se compara desfavorablemente respecto a la mediana del GEF (8.7%). Estos presentaron un crecimiento importante derivado de la indemnización por parte de Petróleos Mexicanos (Pemex) de los créditos celebrados por el Estado, los cuales se destinaron para la compra del terreno en donde se ubicaría la refinería Bicentenario en Tula. Es importante señalar que Pemex firmó un pagaré mediante el cual se

compromete a realizar 130 pagos mensuales, equivalente a la obligación vigente que el Estado tiene con la institución financiera por el crédito de largo plazo, Fitch dará seguimiento al pago puntual de este crédito.

La agencia también observó un crecimiento en las participaciones federales de 7.2% respecto al año 2014, esto gracias a los convenios de coordinación administrativa con la federación y al impuesto sobre la renta efectivamente enterado a la federación. A junio de 2016, se mantiene la tendencia positiva tanto en los ingresos estatales como en los ingresos federales ya que presentan crecimientos de 27.5% y 17.4% respectivamente. Esto se debe principalmente al fortalecimiento de los mecanismos de fiscalización en combinación con la implementación de programas de control permanentes por parte del área de recaudación.

En el periodo de análisis (2011 a 2015) el GO ha presentado una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 3.3% por lo cual representa un control importante. Lo anterior derivó de prácticas administrativas buenas como: mejor planeación desde el presupuesto, monitoreo eficiente que facilita el ajuste de la nómina y una reorientación del GO a partir de la evaluación de resultados. Estas prácticas tuvieron un efecto positivo que se reflejó en un incremento pequeño en el gasto corriente de 2.7% respecto a 2014. Esta tendencia se sigue observando al avance de junio de 2016. Fitch dará seguimiento a las políticas de austeridad y control del gasto de la administración nueva.

Derivado de lo anterior, el AI se fortaleció y mantuvo su tendencia positiva; en términos absolutos sumó MXN3,762 millones (30.3% de los IFOs), esta porción se encuentra por encima de lo observado en la mediana de pares ubicados en su categoría de calificación (A, 14.2%). Al segundo trimestre esta tendencia positiva sigue, ya que si bien el GO aumentó 9.3% respecto a 2015, el incremento en los ingresos es mayor. De seguir estas prácticas administrativas se espera que al cierre de 2016, el AI sea igual que lo observado en 2015, Fitch estará atenta a las prácticas administrativas de la gestión gubernamental nueva.

En 2015, el Estado registró superávit financiero equivalente a 9.7% de los ingresos totales y disponibilidades liquidas equivalentes a 6.9% de sus ingresos totales, comparando favorablemente contra la mediana de su categoría (A, 5.4% y -0.5% respectivamente). Su PC es ligeramente alto, cerró en MXN5,100 millones o equivale a 41.1% de sus IFOs. Esto se compara desfavorablemente contra la mediana del GEF (GEF, 26.2%). El indicador de rotación de pasivo representa 48 días de gasto primario lo cual también se compara negativamente contra el GEF (GEF, 38 días gasto), es importante señalar que parte de este pasivo es derivado de registros contables que realiza el Estado, Fitch dará seguimiento a la implementación de la aplicación de las normas dictadas por el Consejo Nacional de Armonización Contable (Conac).

En materia de pensiones y jubilaciones, Hidalgo cuenta con un sistema de seguridad social mixto, en el cual una parte de los empleados activos se encuentra en un esquema de subrogación de obligaciones al ISSSTE (Federal). Los demás son responsabilidad del Estado, que cubre dichas obligaciones con gasto corriente. En 2015 erogó MXN118 millones por 1,465 pensionados y jubilados. También cuenta con un fondo de pensiones con saldo de MXN21.6 millones (a julio de 2016).

De acuerdo con la última valuación actuarial (2015, por Valuaciones Actuariales del Norte), 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 podrían representar una contingencia para las finanzas estatales, Fitch estará atenta a las gestiones de la administración nueva con respecto a alguna reforma laboral para el Estado que mitigue esta presión.

En cuanto a los servicios de agua potable, alcantarillado y saneamiento, la Comisión de Agua y Alcantarillado de Sistemas Intermunicipales (CAASIM) es el organismo descentralizado estatal responsable de proveer dichos servicios a ocho municipios en el Estado. Es importante señalar que este organismo no recibe soporte financiero por parte del Estado porque presenta resultados operativos superavitarios, una posición de liquidez fuerte y un nivel bajo de endeudamiento. Los requerimientos de inversión reflejados en indicadores en materia de servicios hidráulicos que se comparan por debajo de la media nacional, podrían representar presiones para el Estado.

Hidalgo está conformado por 84 municipios; su capital es el municipio de Pachuca de Soto [A+(mex)]. Se localiza en la región centro oriental del país. Según la última encuesta intercensal realizada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) alcanzó una población de 2.8 millones de habitantes (2.4% del total nacional). De acuerdo al Consejo Nacional de Población (Conapo), el Estado presenta un nivel de marginación alto, por lo cual ocupa la vigesimoquinta posición a nivel nacional. En relación al nivel rezago social, y de acuerdo con el Consejo Nacional de Evaluación de la política de Desarrollo Social (Coneval), el Estado presenta un nivel elevado de rezago social y se ubica en la séptima posición a nivel nacional. En 2014, el PIB del Estado ascendió a casi MXN277 mil millones, con lo que aportó 1.7% del PIB nacional. El crecimiento de la producción estatal ha sido positivo en los últimos años.

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

Si continúa la generación sostenida de AI, por encima de lo observado respecto a la mediana de su nivel de calificación (A, 14.2% de los IFOs) hubiera un incremento en la inversión realizada con recursos propios o inversión total, así como si disminuyera el PC se mejoraría la calidad crediticia del Estado.

Las calificaciones de los financiamientos Banobras 14 y Banamex 15 están ligadas a la calidad crediticia de su emisor. Por lo que cualquier movimiento en la calificación del emisor podría reflejarse 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 incrementa el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja.

## **Contactos Fitch Ratings:**

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

Tito Baeza (Analista Secundario)  
Director Asociado

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399-9100.  
E-mail: sofia.garza@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, 2015, los presupuestos de ingresos y egresos para 2016 y el avance financiero correspondiente junio 2016.

La última revisión del estado de Hidalgo y la de los financiamientos Banobras 14 y Banamex 15 fue en septiembre 7, 2015.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el estado de Hidalgo 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](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://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](http://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 o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014).