

## Fitch Ratifica en 'A(mex)' la Calificación del Estado de Hidalgo y Mantiene la Perspectiva Estable

**Fitch Ratings - Ciudad de México - (Junio 12, 2017):** Fitch Ratings ratificó en 'A(mex)' la calificación de la calidad crediticia del estado de Hidalgo. La Perspectiva se mantiene Estable. Asimismo, ratificó las calificaciones de los financiamientos de largo plazo que forman parte de la deuda directa de la entidad (saldos al 31 de marzo de 2017):

- Banobras 14, contratado por MXN1,799 millones y saldo de MXN1,712 millones, en 'AAA(mex)vra';
- Banamex 15, contratado por MXN1,548.9 y saldo de MXN1,522 millones, en 'AAA(mex)vra'.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La calificación del estado de Hidalgo se sustenta en fortalezas como una flexibilidad financiera sólida, balances financieros superavitarios, sostenibilidad adecuada de la deuda a largo plazo por condiciones crediticias favorables y ausencia de contingencias en el corto y mediano plazo. Por el contrario, la calidad crediticia de Hidalgo está limitada por una fortaleza recaudatoria baja, liquidez moderada y disponibilidades en caja reducidas al cierre del ejercicio, así como un nivel de deuda moderado. Además, su tamaño y posición desfavorable en indicadores socioeconómicos diversos limitan su economía.

La ratificación de calificación de los financiamientos enlistados se deriva del desempeño favorable en las coberturas naturales del servicio de la deuda durante 2016, y de la contratación de coberturas de tasas de interés (CAP), instrumentos que ayudan a mitigar una posible alza en la tasa de referencia.

El endeudamiento de Hidalgo es moderado. Al cierre de 2016, el saldo de la deuda directa de largo plazo fue de MXN5,548.6 millones, equivalente a 0.41 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o de libre disposición), nivel que Fitch considera moderado. Este saldo lo conforman cinco financiamientos, tres contratados con la banca comercial y dos con la de desarrollo, todos cuentan con una estructura crediticia con afectación de un activo, fideicomiso de administración y fuente de pago, fondo de reserva y cuentan con un CAP vigente. Asimismo, el saldo de esta deuda incluye un crédito contratado por el Instituto para el Financiamiento del Estado de Hidalgo (IPFEH), que se paga con los recursos del estado. En 2016 no se contrataron créditos de largo plazo adicionales.

Por otra parte, al mismo período la entidad avaló y garantizó una deuda por MXN51.0 millones (DI, deuda indirecta), que se compone por un financiamiento otorgado a los municipios de Progreso de Obregón y de Tulancingo de Bravo. En opinión de la agencia, la DI no representa una contingencia que ponga en riesgo las finanzas estatales. Para 2017, Hidalgo no presupuesta ingresos derivados de financiamientos.

La flexibilidad financiera del Estado es sobresaliente, con un nivel de Ahorro Interno (AI; flujo libre para servir deuda o realizar inversión) que representó 24.2% de los IFOs, nivel muy superior a la mediana de sus pares de calificación (12.5%) y del GEF (12.8%). En los últimos 3 años Hidalgo ha tenido un nivel de AI que representó en promedio 27.5% de los IFOs. La inversión estatal registrada en 2016 fue de MXN302.7 millones, sin embargo, a partir de las reglas de registro contable de Conac, la inversión en las cuentas de "construcciones en proceso" del activo en 2016 fue de MXN2,913.8 millones, lo que representó 6.5% del gasto total, nivel comparable con sus pares de calificación (6%) y con el GEF (6.6%).

Por su parte, en 2016 el gasto operacional (GO, gasto corriente más transferencias no etiquetadas) se incrementó 18.1% durante el último año como resultado del aumento anual de 14.2% del gasto corriente y de 20.9% de las transferencias no etiquetadas.

La fortaleza recaudatoria es limitada. En 2016 Hidalgo tuvo ingresos de MXN46,099 millones, de los cuales 4.9% correspondieron a ingresos propios. Esta proporción es inferior a la observada en la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF) de 8.3% y a la mediana de sus pares de calificación de 9.3%. Los ingresos propios representaron 16.8% de los IFOs. La administración aprobó incrementos graduales anuales en el Impuesto Sobre Nómina, hasta quedar todos los niveles en 3% para 2021.

El pasivo circulante (PC) de Hidalgo fue de MXN4,175.4 millones y representó 36 días de gasto primario, nivel comparable con el GEF (39) y con sus pares de calificación (37). Por su parte, al cierre de 2016 el saldo disponible en caja fue de MXN2,320.8 millones, y fue de 0.58x el PC comparado con 0.49x en 2015.

A pesar de que la proporción de efectivo líquido disponible respecto al PC mejoró, el PC aún es elevado respecto a los IFOs (31.7%) comparado con sus pares de calificación (25.5%).

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 Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) y la otra parte son responsabilidad del Estado, que cubre dichas obligaciones con gasto corriente. En 2016 erogó MXN124.7 millones por 1,558 pensionados y jubilados. También cuenta con un fondo de pensiones con saldo de MXN30.0 millones al 31 de marzo de 2017.

La Comisión de Agua y Alcantarillado de Sistemas Intermunicipales (CAASIM) es el organismo descentralizado estatal responsable de proveer los servicios de agua potable, alcantarillado y saneamiento de 11 municipios del Estado. Este organismo genera balances positivos y su fuente principal de financiamiento corresponde a ingresos propios. Asimismo, presenta una posición de liquidez fuerte y un nivel bajo de pasivo circulante. Por lo anterior, no se estima que represente una contingencia para el Estado en el corto y mediano plazo.

Hidalgo se localiza en la región centro oriental del país y se conforma por 84 municipios, su capital es el municipio de Pachuca de Soto [A+(mex)]. De acuerdo con la última encuesta intercensal realizada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2015 alcanzó una población de 2.8 millones de habitantes (2.4% del total nacional). De acuerdo con el Consejo Nacional de Población, Hidalgo tiene un nivel de marginación “alto”, por lo cual ocupa la vigesimoquinta posición a nivel nacional, y de acuerdo con el Consejo Nacional de Evaluación de la política de Desarrollo Social (Coneval), 54.3% de su población vive en pobreza. De acuerdo con el reporte “Doing Business in Mexico 2016” del Banco Mundial, el Estado de Hidalgo ocupa el puesto 19 para la apertura de un negocio o empresa.

La administración estatal inició su gestión en septiembre de 2016. Durante los primeros seis meses, la administración actual ha impulsado la aprobación de la Ley de Mejora Regulatoria, la adecuación de la Ley de Fomento Económico y se trabaja en una ley nueva para el Fomento de la Inversión Privada. Asimismo, Hidalgo tiene una estrategia para el desarrollo de los *clusters* de vehículos eléctricos. De consolidarse dichos proyectos, el dinamismo económico será mayor, lo que se espera que se refleje eventualmente en los indicadores económicos y financieros del Estado.

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

La calificación del Estado podría subir 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. Asimismo, la calificación podría mejorar si se fortalece la posición de liquidez del Estado a fin de que mejoren las disponibilidades de caja al cierre de cada ejercicio. En contraste, una baja de calificación se sustentaría en un aumento en el nivel de endeudamiento, que deteriore los indicadores de sostenibilidad de la deuda y la liquidez 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 incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja.

### **Contactos Fitch Ratings:**

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

Fabiola Mendoza (Analista Secundario)  
Analista

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Sénior

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 última revisión del estado de Hidalgo y la de los financiamientos Banobras 14 y Banamex 15 se realizó en septiembre 7, 2016.

La información financiera considerada para la calificación corresponde a diciembre 31, 2012 a 2016, presupuesto 2017 y avance financiero a marzo de 2017.

La fuente principal 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](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 cual puede consultarse 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.

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:

- 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 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/SITE/DEFINITIONS](http://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.MX](http://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.