

Fitch Mejora a 'A-(mex)' la Calificación de Nuevo León; la Perspectiva Crediticia es Positiva

Fitch Ratings - Monterrey, N.L.- (Abril 20, 2017): Fitch Ratings mejoró la calificación de la calidad crediticia del estado de Nuevo León a 'A-(mex)' de 'BBB+(mex)'. La Perspectiva Crediticia es Positiva. Asimismo tomó acciones de calificación sobre la emisión EDONL06 y dos financiamientos bancarios que se enlistan al final del Comunicado.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La modificación en la calificación de Nuevo León se fundamenta en el fortalecimiento financiero registrado al cierre de 2016 resultado de una mejor gestión administrativa. El Estado presentó un incremento en ingresos locales y federales disponibles así como un control mayor en el gasto, lo que le permitió mejorar su nivel de ahorro interno (AI) y generar un balance financiero superavitario. La mejora en la calificación también contempla el proceso de reestructura y refinanciamiento de la deuda que realiza el Estado; el cual, aunado a la mayor flexibilidad financiera, explica la mejora en los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de Nuevo León.

La Perspectiva Positiva del Estado considera que las acciones de la administración y la aplicación de la Ley de Disciplina Financiera se reflejarán en una continuidad en el fortalecimiento de su flexibilidad financiera y en una política de endeudamiento conservadora. Esto permitirá mejorar en los próximos años sus indicadores de apalancamiento, sostenibilidad, liquidez e inversión.

El aumento en la calificación de la emisión EDONL06 a 'AA+(mex)vra' de 'AA(mex)vra', se fundamenta en la metodología de Fitch; la cual considera que prevalece un vínculo entre su calificación y la calificación crediticia del emisor. La emisión presenta fundamentales sólidos y un desempeño satisfactorio en coberturas del servicio de la deuda y fondos de reserva. El retiro de la calificación de los créditos bancarios Multiva 13 y Bancomer 13-3 se explica por su pago anticipado, como parte del proceso de refinanciamiento de la deuda.

Entre los aspectos principales que fundamentan la calidad crediticia del Estado está su recaudación local elevada. También consideran sus niveles buenos de AI, el perfil adecuado de su deuda pública directa, así como sus indicadores económicos y de bienestar social superiores a la media nacional. Por otra parte, los factores que limitan la calificación del Estado son indicadores de apalancamiento elevado y sostenibilidad moderada, así como las presiones de liquidez, reflejadas en el uso de líneas de corto plazo y de factoraje. Además, la calidad crediticia está afectada por el nivel alto de deuda en entidades descentralizadas; contingencias relacionadas con el pago de pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado aunque, en términos relativos, compara favorablemente respecto a lo observado en otros Estados del país; y por las presiones para cubrir requerimientos de inversión y de gasto operacional (GO) en el que destaca la seguridad pública.

Al cierre de 2016, la deuda de largo plazo del Estado, incluyendo la deuda del Instituto de Control Vehicular (ICV), ascendió a MXN40,938 millones. Este nivel es equivalente a 1.0 veces (x) los ingresos disponibles (IFOs). En 2016 el endeudamiento neto del Estado fue inferior a los MXN300 millones. Por su parte, el ICV contrató dos créditos por un monto conjunto de MXN2,150 millones. De acuerdo a la Ley de Ingresos 2017 se cuenta con autorización para disponer de MXN4,435 millones en deuda de largo plazo, recursos destinados a inversión pública.

Por su parte, la deuda bancaria de corto plazo registró un saldo de MXN2,262 millones al cierre de 2016. Adicional a la deuda directa, el Estado registra financiamientos con la banca de desarrollo bajo el esquema de Bono Cupón Cero, cuyo saldo es de MXN5,102 millones. De acuerdo a su operación, Nuevo León solo es responsable del pago de intereses y el principal se liquidará en una sola exhibición al vencimiento (20 años) con los recursos provenientes de la redención del bono. Por este motivo, y aunque el pago de intereses sí computa en el indicador de servicio de la deuda, Fitch no considera el saldo de estos créditos en el nivel de apalancamiento.

El servicio de deuda ejerce una presión sobre la flexibilidad financiera de la entidad que refleja la necesidad de generar flujo disponible elevado (AI) para cumplir con sus compromisos financieros y realizar inversión con recursos propios. En 2016, considerando la mejora en el AI, el servicio de la deuda

consumió 70% de este. La mejora en la flexibilidad financiera y el que la deuda de largo plazo presente características favorables en su perfil y fuente de pago, y cuente con ingresos afectados específicamente para su servicio anual de deuda (intereses y amortización), sustentan la tendencia positiva en el factor de deuda y liquidez del Estado.

El nivel alto de deuda en entidades descentralizadas representa una limitante a la calificación de Nuevo León. Al cierre de 2016, se reporta un saldo de MXN17,743 millones de deuda considerada sin responsabilidad directa para el Estado. En mayor parte, dicho monto corresponde (78%) a la Red Estatal de Autopistas (REA), el resto es deuda bancaria de Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey (SADM). Cabe mencionar que la mayor parte de estos financiamientos están calificados en forma específica con calificaciones altas y tienen como fuente de pago ingresos de dichos organismos descentralizados.

Respecto a la posición de liquidez, al cierre de 2016 la caja se fortaleció registrando un saldo de MXN6,656 millones, y el pasivo circulante (PC) ascendió a MXN10,243 millones, nivel equivalente a 48 días de gasto. En la composición del PC se reconoce el uso de líneas de corto plazo y el manejo de cadenas productivas. Fitch dará seguimiento al comportamiento de los pasivos de corto plazo y a la posición de liquidez, al respecto, cabe mencionar que se ha establecido una política de pago a proveedores y se ha incrementado el nivel de efectivo. En cuanto a otros pasivos, el Estado tiene un contrato de arrendamiento financiero por la Torre Cívica, por MXN4,410 millones, incluidos los intereses por pagar. En 2013 se inscribió un proyecto APP para desarrollar un edificio, cuyo contratante es la Procuraduría General de Justicia.

El 1 de julio de 2016, a través de Decreto 129 se autorizó la reestructura o refinanciamiento de la deuda por hasta MXN42,700 millones, 30% de dicho saldo a un plazo máximo de 27 años y el resto a 20 años. El proceso registra un avance importante en la asignación de los acreedores, y está en proceso de realizarse el refinanciamiento de la deuda. Fitch dará seguimiento a dicho proyecto de reestructura, a la aplicación de la Ley de Disciplina Financiera y a los planes de endeudamiento adicional. Considerando las características iniciales pactadas en la reestructura y la mejora en la flexibilidad financiera, se espera que en los próximos años los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda se fortalezcan.

Respecto a las finanzas públicas, en 2016 los IFOs crecieron 14.5% registrando MXN41,011 millones, la mejora respecto al ejercicio anterior se explica por mayores ingresos locales y participaciones federales. Por su parte, el GO tuvo un crecimiento de 9.8%. De acuerdo a lo anterior, la generación de AI se fortaleció y registró MXN6,295 millones, nivel equivalente a 15.3% de los IFOs. Por su parte, la inversión se mantiene baja; es equivalente a 3.8% del gasto total, lo que refleja la flexibilidad limitada para generar inversión con recursos propios y la dependencia alta tanto a recursos federales como a financiamientos nuevos para cubrir los programas de obra pública.

El factor de Gestión y Administración se considera como fuerte. Nuevo León registra un fortalecimiento en su gestión, entre otras acciones destacan las relacionadas a mejorar su recaudación local, la implementación de un Programa de Austeridad buscando un mayor control en el gobierno central y en paraestatales, el proyecto de reestructura de la deuda y el definir un Plan Estatal de Gestión y un Plan Estratégico con un perfil de 15 años. Estos estarán ligados a los programas presupuestarios. Por otra parte, el Estado es activo en la negociación de recursos federales destinados a proyectos relevantes como la línea tres del Metro y hospitales.

En materia de seguridad social, el ISSSTELEON es el organismo responsable de cubrir el pago de pensiones y jubilaciones a los trabajadores al servicio del Estado. Históricamente, el Estado ha absorbido una parte importante de las obligaciones a través de aportaciones extraordinarias. En 2016 dicha erogación ascendió a MXN4,622 millones, equivalente a 11.2% de los IFOs. Se estima que este gasto continuará incrementándose en el mediano plazo, lo cual representa una presión para las finanzas estatales.

Nuevo León se localiza en la región noreste del país. En 2015 su población se estimó en 5.1 millones de habitantes (4.3% a nivel nacional). La concentración urbana principal del Estado es el área metropolitana de la ciudad de Monterrey. La entidad registra indicadores socioeconómicos muy favorables, con una marginación muy baja, un índice elevado de calidad humana y cobertura alta de servicios. Cabe apuntar que las presiones en materia de seguridad pública que enfrenta el Estado se cubren con un GO y de inversión mayor.

La economía de Nuevo León se considera un factor fuerte. Es la tercera economía más grande del país con una contribución al PIB de 7.6% y un ingreso per cápita de 1.8x el promedio nacional. En la estructura sectorial de la economía, destaca la actividad manufacturera y de servicios, es la sede de algunos de los conglomerados industriales más importantes del país. El dinamismo económico de la entidad se mantiene y registra un crecimiento superior al nacional. El Estado espera un flujo importante de inversión relacionado al sector energético.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva Positiva podría reflejarse en una mejora en la calificación del Estado, si se mantienen los resultados favorables derivados de su fortalecimiento administrativo. Generar un nivel de ahorro interno que le permita servir la deuda y realizar inversión estatal, mejorar los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad, limitar el uso de financiamientos de corto plazo y mejorar su posición de liquidez, son factores que podrían afectar positivamente la calificación.

Las acciones de calificación son las siguientes (saldos al cierre de 2016):

- Calidad Crediticia del estado de Nuevo León se incrementó a 'A-(mex)' de 'BBB+(mex)', la Perspectiva es Positiva;
- EDONL 06, monto inicial MX2,413 millones, saldo de MXN1,588 millones, se incrementó a 'AA+(mex)vra' de 'AA(mex)vra';
- Multiva 13, monto inicial MXN1,500 millones, saldo de MXN1,379 millones, se retira su calificación de 'AA-(mex)vra';
- Bancomer 13-3, monto inicial MXN1,700 millones, saldo de MXN1,649 millones, se retira su calificación de 'AA-(mex)vra'.

Fitch califica otros financiamientos, los cuales serán revisados en las próximas semanas al contar con las condiciones finales del proceso de refinanciamiento-reestructura de la deuda.

Contactos Fitch Ratings:

Ileana Guajardo (Analista Líder)
Directora Sénior
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,
Monterrey, N.L. México

Natalia Etienne (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 información financiera considerada para la calificación corresponde a diciembre 31, 2016, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2017.

La última revisión del estado de Nuevo León fue en agosto 24, 2016.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el estado de Nuevo León, incluyendo la cuenta pública, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, entre otros. 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 Nuevo León, 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 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.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de Nuevo León, 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 determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor 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);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).