

Fitch Ratifica en 'A(mex)' la Calificación del Estado de San Luis Potosí y Mantiene Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Ciudad de México - (Julio 7, 2017): Fitch Ratings ratificó la calificación de 'A(mex)' a la calidad crediticia del estado de San Luis Potosí. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable. Al mismo tiempo, ratificó las calificaciones de los siguientes financiamientos (saldos al 30 de marzo de 2017):

- Banorte 14, monto contratado de MXN750 millones y saldo de MXN572.9 millones, en 'AA+(mex)vra';
- Banorte 15, monto contratado de MXN1,430.1 millones y saldo de MXN1,413.7 millones, en 'AA+(mex)vra';
- Banorte 15-2, monto contratado de MXN2,229.5 millones y saldo de MXN2,197.1 millones, en 'AA(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación de la calificación de San Luis Potosí se sustenta en un endeudamiento bajo, flexibilidad financiera sobresaliente y en el dinamismo de la actividad económica. Por el contrario, la calidad crediticia está limitada por la liquidez baja que se deriva de un nivel de caja reducido y un pasivo circulante elevado, y por posibles contingencias en el mediano plazo en el área de pensiones y jubilaciones.

El Estado tiene niveles bajos de endeudamiento. Al cierre de 2016 la deuda directa representó 0.29 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles), nivel considerado como "bajo" de acuerdo con la metodología de Fitch. Al mismo período, el saldo de la deuda directa de largo plazo fue de MXN4,220.4 millones, correspondiente a los tres financiamientos calificados. Cada uno de ellos está respaldado con ingresos del Estado y cuenta con fideicomisos que funcionan como fuente de pago. Asimismo, el Estado tiene dos créditos Banobras FONREC con un monto original de MXN155.7 millones, que se pagarán a través de Bonos Cupón Cero. De acuerdo con información del Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el saldo de estos créditos con sus rendimientos es de MXN108.9 millones al 31 de diciembre de 2016.

Las calificaciones de los créditos Banorte 14 y 15 se sustentan en la fortaleza jurídico-financiera de las estructuras que respalda el pago del principal e intereses (servicio de deuda), la evolución satisfactoria y la certidumbre del activo utilizado como fuente de pago: impuesto sobre erogaciones por remuneraciones al trabajo personal (ISERTP) para el caso de Banorte 14 y el Fondo General de Participaciones (FGP) para Banorte 15 y Banorte 15-2. También se sustentan en la presencia de atributos que reducen riesgos de liquidez y de tasa de interés, así como los márgenes de seguridad proyectados satisfactorios bajo escenarios adversos modelados por Fitch. El crédito Banorte 15-2, por su parte, mantiene características similares a las de Banorte 15, con la diferencia de que no tiene la obligación de contratar una cobertura de tasa de interés para mitigar riesgos.

San Luis Potosí cuenta con líneas de crédito contingente (LCC) por MXN85.8 millones: una por MXN66.6 millones para cubrir faltantes de liquidez de las contraprestaciones de la Planta de Tratamiento de Aguas "Tenorio" y la otra de MXN19.2 millones como garantía de pago de arrendamiento de seis mensualidades del Centro Federal de Readaptación Social. Ninguna línea ha sido utilizada. En diciembre de 2016 el Estado recurrió a un crédito de corto plazo de MXN300 millones para el sector educativo que fue liquidado en el primer trimestre de 2017.

La posición de liquidez de San Luis Potosí ha sido débil. En 2016 la caja reportó un saldo de MXN1,590.6 millones, equivalente a 3.7% de los ingresos totales (IT) menor a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF) (6.9%). Por su parte, el Pasivo Circulante (PC) tuvo una rotación de 60 días. Este nivel es consecuencia del registro de MXN4,696.8 millones generados durante los ejercicios 2007 a 2015 por la Secretaría de Educación de Gobierno del Estado. En el avance a marzo de 2017, el PC fue de MXN5,341.5 millones (57 días), nivel inferior en MXN1,462 millones respecto al cierre de 2016. Fitch espera que el nivel de PC del Estado se reduzca en los próximos meses, derivado de las negociaciones de este con el Servicio de Administración Tributaria (SAT).

Derivado de lo anterior el Sistema de Alertas ubica en semáforo amarillo al “Indicador 3: Obligaciones a Corto Plazo y Proveedores y Contratistas sobre Ingresos Totales” de San Luis Potosí, con un valor de 12.4%. De incrementarse este indicador en 0.2 puntos porcentuales, el resultado de este indicador sería “elevado” y su endeudamiento sería clasificado “en observación”.

En cuanto al desempeño fiscal, en 2016 los IFOs de San Luis Potosí crecieron 22.0%. Lo anterior se explica principalmente por el dinamismo de los ingresos propios, los cuales crecieron 32.8% anual y representaron el 6.6% de los ingresos totales en 2016. En 2016, la recaudación de ISERTP fue de MXN1,236.7 millones, lo que representó un crecimiento anual de 18.4%. De acuerdo con la metodología de Fitch, ISERTP presentó una concentración alta, puesto que los 10 contribuyentes principales representaron 18% de la recaudación de este impuesto. El incremento en la recaudación se deriva de la emisión de requerimientos y programas de descuentos. Además el Estado ha celebrado convenios con el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y con el SAT para cruzar información de los contribuyentes activos. En el avance a marzo de 2017 se registraron ingresos propios de MXN1,183.3 millones, nivel 11.2% superior al observado en el mismo período de 2016.

En 2016 el Gasto Operacional (GO, gasto corriente más transferencias no etiquetadas) aumentó 4.9%, resultado de una disminución anual de 2.0% en el gasto corriente y de un incremento de 26.8% en las transferencias no etiquetadas. En 2016 el gasto corriente representó 53.9% de los IFOs y los servicios personales per cápita fueron de MXN2,971 millones, nivel superior a la mediana de sus pares de calificación (MXN1,859 millones). En enero de 2017 se publicó en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado el “Acuerdo para la Austeridad Gubernamental en el Estado de San Luis Potosí”, en donde se establecen diversas medidas para la contención del gasto.

En 2016 la flexibilidad financiera fue sobresaliente. El Ahorro Interno (AI, flujo libre para realizar inversión y/o servir deuda) fue de 24.0% los IFOs, porcentaje superior a las medianas del GEF (11.7%) y de sus pares de calificación (12.5%). Por su parte, la inversión estatal representó 7.5% del gasto total, lo cual es favorable con respecto a la mediana del grupo de pares de calificación y del GEF (6.0%). Asimismo, la flexibilidad financiera ha permitido reducir el nivel de PC respecto al año anterior.

Por otra parte, el Estado enfrenta contingencias por pensiones y jubilaciones en el mediano plazo. De acuerdo con la variación actuarial realizada por “Valuaciones Actuariales del Norte, S.C. consultoría actuarial”, con cifras al 31 de diciembre de 2015, la suficiencia de las reservas se agotará en el mediano plazo, en forma escalonada, entre 2019 y 2033, dependiendo del tipo de trabajadores. Para mitigar esta contingencia, el Estado planea incrementar la edad de jubilación, los años de servicio y las aportaciones. En cuanto a la provisión de servicios de agua, cada municipio es responsable de la provisión de estos servicios y el Estado únicamente realiza inversiones de acuerdo con los requerimientos de infraestructura hidráulica.

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), San Luis Potosí tiene una población de 2.7 millones de habitantes y registró una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 2011 a 2015 de 1.0%. En 2015 el Producto Interno Bruto (PIB) de San Luis Potosí fue de MXN312,848 millones y creció 5.4% anual. El sector terciario representó 52% del PIB, el secundario 44% y el primario 4%. De estos, la industria manufacturera representó 60% del sector secundario. Al cierre de 2016, el Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAE) tuvo un crecimiento anual de 3.7% y en el mismo año recibió USD853.9 millones de Inversión Extranjera Directa (IED), lo que representó el 3.1% de la IED nacional.

En 2016 se inició la construcción de una planta de producción de BMW, la primera en América Latina, con una inversión de USD1,000 millones y se estima que inicie operaciones en enero de 2019. A principios de 2017, la empresa Ford anunció la cancelación de inversiones de USD1,600 millones a causa de las presiones ejercidas por el Presidente Trump. No obstante, se estima un impacto positivo en la economía de la región derivado del flujo de IED de los últimos años.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La Perspectiva de la calidad crediticia de San Luis Potosí es Estable, lo que, en opinión de la agencia, significa que no se esperan cambios en la calificación de la entidad en el corto plazo. No obstante, el fortalecimiento de sus ingresos y su posición de liquidez, así como una contención mayor en el gasto operativo podrían conducir a una acción de calificación al alza. Por el contrario, el deterioro de la liquidez o

un descontrol en el gasto operativo que afecte significativamente la sostenibilidad de la deuda de la entidad influiría en la calidad crediticia a la baja.

Las calificaciones de los financiamientos Banorte 14, Banorte 15 y Banorte 15-2 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 dichos 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.

Regina Calderón (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 del Estado de San Luis Potosí considerada para la calificación incluye la cuenta pública de 2012 a 2016, la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2017 y avance financiero a marzo de 2017.

La última revisión del estado de San Luis Potosí fue en diciembre 26, 2016.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el estado de San Luis Potosí, incluyendo la cuenta pública, estados financieros trimestrales públicos e 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 el estado de San Luis Potosí, 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 San Luis Potosí, 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 Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014);
- 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.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.