

Fitch Ratifica en 'A-(mex)' la Calificación del Estado de Guerrero; la Perspectiva es Estable

Fitch Ratings - Ciudad de México - (Octubre 27, 2017): Fitch Ratings ratificó en 'A-(mex)' la calificación a la calidad crediticia del estado de Guerrero. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable. En consecuencia, ratificó las calificaciones específicas de cinco de los financiamientos que conforman la deuda directa de largo plazo del Estado. El detalle de las acciones de calificación se presenta al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La calificación crediticia del estado de Guerrero se sustenta en un desempeño presupuestal adecuado reflejado en una generación de ahorro interno (AI, flujo libre para servir deuda o realizar inversión) consistentemente por encima de 9% de sus ingresos fiscales ordinarios (IFOs), un nivel bajo de endeudamiento a largo plazo y, por ende, métricas sólidas de sostenibilidad en el pago del servicio de deuda. Además, el Estado mantiene una liquidez razonable y un monto de pasivo circulante manejable.

Las limitantes de la calificación son la dependencia elevada de ingresos federales para operación e inversión, como consecuencia de una economía débil con concentración alta y con indicadores de riqueza y bienestar por debajo de la media nacional que, a su vez, ha sido afectada por la inseguridad e inestabilidad social. También limitan la calificación las presiones considerables en el gasto por cuestiones de seguridad pública, educación y programas para el desarrollo social, así como por requerimientos elevados en infraestructura. Por último, la contingencia derivada de la insuficiencia del Sistema de Pensiones y las prácticas administrativas y de gestión estructuralmente limitadas actúan en detrimento de la calificación.

Al 30 de septiembre de 2017 Guerrero cuenta con deuda directa por MXN2,021.6 millones. Dicho monto no considera un financiamiento de MXN459 millones bajo el esquema Profise. La deuda se compone de cuatro financiamientos contratados entre 2009 y 2010 con la banca comercial y un crédito con la banca desarrollo contratado en 2013. La deuda indirecta corresponde a un préstamo avalado a la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Municipio de Acapulco, el crédito Banorte 11 [AA-(mex)vra], cuyo saldo fue de MXN81.1 millones.

El servicio de deuda de todos los créditos bancarios del Estado se pagan a través del fideicomiso F/311 administrado por CIBanco. En este se deposita 70% del Fondo General de Participaciones (FGP) que le corresponde al Estado. Están comprometidas 36.9% del total de las participaciones que entran al fideicomiso. Las coberturas del servicio de la deuda son muy robustas. Para los cuatro financiamientos dispuestos entre 2009 y 2010, en 2016 las coberturas han estado por encima de 6.7 veces (x) y para el crédito Banobras 13 por encima de 4.7x. En 2017 las coberturas se han ampliado gracias al crecimiento del FGP, pese al incremento de las tasas de interés y a que no se han renovado las coberturas de tasa de interés o CAP para los créditos contratados con la banca comercial. Fitch dará seguimiento a la contratación del CAP, ya que es una obligación contractual de hacer.

En 2016, los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad se mantuvieron fuertes: el endeudamiento es muy bajo con respecto a los IFOs, 0.14x, y el servicio de deuda utilizó 20.2% del AI. Fitch estima que, al cierre de 2017, el nivel de apalancamiento seguirá bajo e igual a 0.13x los ingresos disponibles, en tanto que las métricas de sostenibilidad se elevarían por el pago de capital e intereses de un crédito quirografario a corto plazo contratado en septiembre de 2016, cuyo monto dispuesto fue de MXN2,243.4 millones. Este préstamo comenzó a amortizar en enero de 2017 y se liquidó en septiembre de 2017 mediante nueve pagos de MXN249.3 millones. Su contratación respondió a una política de liquidez emprendida por la administración para atender necesidades temporales que se presenten durante el ejercicio. El Estado considera continuar con dicha política para 2018.

La dependencia de ingresos federales del Estado es muy elevada y determinante tanto para el desarrollo de programas de índole social como para realizar inversión en infraestructura. El apoyo financiero del Gobierno Federal es notable, los ingresos etiquetados federales financiaron gran parte del gasto por transferencias, asignaciones, subsidios y otras ayudas. Esto permitió que el AI sumara MXN1,506

millones y se mantuviera en un nivel adecuado (9.9% con respecto a los IFOs), pese al incremento del gasto corriente de 12.8%.

En 2016, el Estado registró superávit en balance primario nuevamente. El efectivo líquido cerró en MXN5,802.2 millones (9.7% de los ingresos totales). En tanto el pasivo circulante totalizó MXN4,764.1 millones. En consecuencia, representó 31.2% los IFOs y 29 días de gasto; indicadores que denotan un pasivo de corto plazo bastante manejable.

Al segundo trimestre de 2017 el comportamiento de los ingresos estatales ha sido muy favorable, ya que han aumentado 22.1% de manera interanual. Las participaciones federales han crecido considerablemente 19.7% y en consecuencia los IFOs han subido 19.4%. El gasto corriente se ha contenido, pese a que los servicios generales han aumentado. Asimismo, el monto de recursos convenidos con el Gobierno Federal ha aumentado de manera importante, por lo que Fitch estima que la generación de AI al cierre del ejercicio se fortalezca en comparación con 2016.

El sistema de pensiones estatal es administrado por el Instituto de Seguridad Social de los Servidores Públicos del Estado de Guerrero (ISSSPEG). Con base en el último estudio actuarial el sistema de pensiones ya no tiene suficiencia y requeriría de aportaciones extraordinarias de menos 3% de sus IFOs anualmente entre 2017 y 2020. La reforma realizada en 2011 a la Ley de Seguridad Social de los Servidores Públicos del Estado de Guerrero le permitió al Estado disminuir considerablemente los déficits actuariales. No obstante, la falta de cumplimiento en el pago de las aportaciones de ayuntamientos y organismos de agua municipales agravaría la situación del instituto y del sistema de pensiones. El Estado apoyó financieramente al ISSSPEG con MXN126.2 millones en 2016 y con MXN151.2 millones al tercer trimestre de 2017.

El estado de Guerrero se distingue por su vocación turística, razón por la cual el sector terciario aporta 72.2% del PIB estatal. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2015 la población del Estado se estimó en 3.5 millones de habitantes. Tiene potencial para desarrollar en gran escala los sectores minero y agroindustrial, no obstante la inseguridad y las protestas sociales han obstaculizado la entrada de flujos a la entidad. Pese a ello, hay inversiones en el sector minero en la zona norte del Estado, e inmobiliario y turístico en Acapulco [BBB-(mex) Perspectiva Negativa]. Está en proceso la construcción de la Zona Económica Especial Puerto Unión en la región de La Unión-Lázaro Cárdenas. Este proyecto tendrá actividades logísticas, turísticas, comerciales y de servicios que podrían impulsar el desarrollo económico de la región.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La calificación mejoraría si el Estado progresa en su gestión y emprende políticas públicas para el desarrollo económico que potencien el crecimiento sostenido de sus ingresos propios y robustezcan su capacidad para ajustar el gasto en un escenario adverso. Así mantendría una generación de AI satisfactoria, un nivel de endeudamiento bajo y un monto manejable de pasivo circulante. Además de ello, el fortalecimiento financiero de ISSSPEG y una reforma nueva al Sistema de Pensiones implicaría una acción positiva sobre la calificación.

La calificación se degradaría en caso de que el Estado aumente de manera importante su nivel de endeudamiento a largo plazo y no controle el GO en un escenario de contracción de recursos federales convenidos, lo cual provoque un desbalance operativo y el deterioro en la posición de liquidez, que a su vez estrese los indicadores de sostenibilidad de la deuda. Dicho deterioro se traduciría en el incremento considerable del pasivo de corto plazo y la utilización de financiamiento de corto plazo con costo financiero de manera rutinaria para cubrir déficits fiscales.

En cuanto a las calificaciones de los créditos bancarios, las mismas están vinculadas estrechamente a la calidad crediticia del Estado, por lo que cualquier movimiento al alza o a la baja en la calificación de la Entidad, se podría reflejar directamente y en la misma dirección en la calificación de los financiamientos. Además, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los contratos de crédito o fideicomiso como la renovación de las coberturas de tasa de interés o alguna otra que aumente el riesgo crediticio, podrían derivar en un ajuste a la baja de la calificación de los créditos.

Fitch tomó acciones de calificación específicas en los cinco créditos que integran la deuda directa del Estado, como se detalla a continuación (saldos al 30 de septiembre de 2017):

- Banamex 09, monto inicial de MXN500 millones, saldo de MXN322.6 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Santander 09, monto inicial de MXN483.8 millones, saldo de MXN315.9 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Banamex 10, monto inicial de MXN375 millones, saldo de MXN254.3 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Santander 10, monto inicial de MXN375 millones, saldo de MXN294.7 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra';
- Banobras 13, monto inicial de MXN890 millones, saldo de MXN834.1 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra'.

Contactos Fitch Ratings:

Alejandro Guerrero (Analista Líder)

Director Asociado

+52 55 5955 1600 ext. 2107

Fitch México S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,

Edificio Picasso, Ciudad de México

Didre Ladrón de Guevara (Analista Secundario)

Directora Asociada

+52 55 5955 1600 ext. 2102

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+52 55 5955 1600 ext. 2110

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 Guerrero fue en octubre 27, 2016.

La información financiera considerada para la calificación comprende el ejercicio 2016, el presupuesto de ingresos y egresos 2017, así como el avance financiero a junio 30, 2017.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el estado de Guerrero u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, 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 el estado de Guerrero, 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.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia del estado de Guerrero, 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 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 ESTÁN 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.