

Fitch Sube la Calificación del Estado de Yucatán; la Perspectiva es Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L - (Abril 10, 2018): Fitch Ratings subió la calificación del estado de Yucatán a 'A+(mex)' desde 'A(mex)'. La Perspectiva es Estable.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

El aumento de calificación de Yucatán se fundamenta en el endeudamiento bajo actual y prospectivo de largo plazo; así como su posición de liquidez fuerte con un nivel bajo de pasivo circulante. Con esto, el factor de deuda y liquidez se modificó a fuerte con tendencia estable desde neutral con tendencia estable. Además, el factor de economía se modificó a neutral con tendencia estable desde débil con tendencia positiva. Por otro lado, Fitch observa una estabilidad en el desempeño presupuestal y sus políticas y prácticas administrativas destacadas, ambos factores congruentes con su calificación nueva.

Por otro lado, la calificación está limitada por el gasto operacional (GO: gasto corriente más transferencias no etiquetadas) elevado. Esta estructura de gasto limita la generación elevada de flujo libre para realizar inversiones o servir deuda (ahorro interno, AI). Otros factores limitantes son la dependencia alta hacia aportaciones y endeudamiento para la realización de inversión estatal.

Fitch observa un nivel bajo de endeudamiento y no espera un crecimiento de la deuda que coloque la razón de endeudamiento por encima de 0.50 veces (x) sus ingresos fiscales ordinarios (IFOs). Al cierre de 2017, la deuda directa de largo plazo (DDLPL) de Yucatán sumó MXN3,728.3 millones, monto equivalente a 0.26x los IFOs del mismo año. El saldo de la deuda corresponde a los créditos Banobras 11, Banobras 13, Banorte 16 FAFEF y Banobras 17. La sostenibilidad de la deuda es adecuada de acuerdo a los niveles generados de AI. El servicio de la deuda representó 62.7% el AI de 2017.

Al considerar el monto de Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF), el nivel de endeudamiento se mantiene en un rango acotado. Yucatán tiene vigente un Proyecto de Prestación de Servicios (PPS) correspondiente a la construcción y mantenimiento del Museo Mundo Maya desde 2011. El contrato con Promotora de Cultura Yaxche S.A. contempla un monto de inversión de MXN770.0 millones y tiene afectado para su pago 4.0% de las Participaciones del Estado. Dicho monto de inversión se considera como ODF. Al considerar el PPS, el indicador de deuda se eleva a 0.31x los IFOs.

El Estado ha usado prudentemente estos esquemas de financiamiento. En 2017 se contrataron MXN900 millones en créditos de corto plazo. Al cierre de 2017 el Estado tenía un saldo de MXN250 millones por este tipo de créditos, mismo que a la fecha del comunicado reporta un saldo de MXN100 millones. En materia de cadenas productivas, el monto contratado fue por MXN497.5 millones, los cuales se pagaron en los plazos establecidos.

La posición de liquidez del Estado es fuerte. En 2017 el pasivo circulante sumó MXN1,079.6 millones, monto equivalente a 10.7 días de gasto primario y que compara favorablemente contra la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF) de 37 días y la mediana de los Estados en nivel de A de 38 días. Los recursos en caja sumaron MXN1,107.1 millones. Sin embargo, este monto contempla los MXN487.2 millones del crédito Banobras 17 que se dispusieron el 19 de diciembre de 2017, por lo que la caja real sería de MXN619.9 millones, es decir, 5.9% mayor que en 2016 y con una tasa media anual de crecimiento (tmac) 13-17 de 7.8%. La caja sin los recursos del crédito representó 0.57x el pasivo circulante.

Yucatán mantiene un desempeño presupuestal adecuado. De acuerdo con los datos del cierre del cuarto trimestre, los Ingresos Totales (IT) de Yucatán sumaron MXN36,428.2 millones, mientras que los Ingresos Estatales (IE) totalizaron MXN4,072 millones, es decir 11.2% los IT. La eficiencia recaudatoria del Estado compara favorablemente contra la mediana del GEF de 7.6% y la mediana de los Estados calificados en la categoría de las A de 8.4%. Durante el período de análisis (2013 a 2017) han tenido una evolución positiva y presentaron una tmac de 18.7%.

La administración actual ha realizado esfuerzos significativos que se reflejan en una evolución favorable de los IE durante el período de análisis. Asimismo, en 2017 se registró un incremento en los IE debido a

un reemplacamiento en el Estado. Por otro lado, al cierre de 2017 las participaciones federales sumaron MXN9,723.8 millones, monto 12.8% mayor en comparación con 2016. La evolución favorable de los IE y las participaciones derivó en un crecimiento en los IFOs de 16.4% en comparación con 2016, sumó MXN14,476.7 millones.

De continuar las presiones en las transferencias no etiquetadas (TNE) la generación de AI se podría debilitar. El GO ha mantenido una tendencia creciente; muestra un incremento anual de 14.3% durante 2017, es decir, totalizó MXN13,849.6 millones. Las presiones principales se dieron en materia de TNE. A pesar de lo anterior, el nivel de AI alcanzado fue positivo e igual a MXN627.1 millones y representó 4.3% de los IFOs. Ante el entorno actual nacional de tasas de interés mayores y precios más altos de los combustibles, el Estado está realizando esfuerzos para sostener un gasto controlado.

Respecto a eventualidades relacionadas a pasivos pensionales, el Estado presenta una contingencia de mediano plazo. Yucatán maneja un esquema de pagos mixto que consiste en que una parte de los pensionados recibe su pago a través del gasto corriente y el resto lo realiza el Instituto de Seguridad Social de los Trabajadores del Estado (ISSTEY). De acuerdo al último reporte actuarial de 2016, las reservas del instituto cuentan con un período de suficiencia hasta 2025. En aras de fortalecer la situación financiera y dar viabilidad tanto al sistema de pensiones de ISSTEY como a las finanzas del Estado, Yucatán formó el fideicomiso Ucú. Actualmente, dicho fideicomiso se encuentra en operación y el Estado ha realizado el pago de intereses correspondientes.

En cuanto a contingencias relacionadas al tema de agua, Fitch no percibe contingencia alguna. La Junta de Agua Potable y Alcantarillado de Yucatán (JAPAY), es el organismo público descentralizado que se encarga de la operación, conservación y construcción de los sistemas de agua potable y alcantarillado de Mérida. La junta recibe apoyos del Estado y la Federación para realizar inversiones. En la actualidad, el Estado no funge como deudor solidario en ningún financiamiento bancario a largo plazo de la Junta, dado que esta no cuenta con deuda.

La actividad económica del Estado ha presentado una evolución favorable y se concentra en las actividades terciarias. La actividad en servicios turísticos es relevante ya que genera una derrama económica significativa que impulsa el crecimiento de la región. El Estado ha presentado inversiones nacionales y extranjeras importantes que impulsan su actividad económica y mercado laboral.

Yucatán se localiza en el sureste del país y está conformado por 106 municipios de los cuales Mérida es su capital. En 2015, la población era de 2 millones de personas con una tmac de 1.4% entre 2010 y 2015 (1.3% tmac nacional). De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), en 2015 Yucatán tenía un grado "Alto" de marginación por lo que ocupaba la séptima posición a nivel nacional.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva Estable indica que tanto las fortalezas como las debilidades del Estado se encuentran alineadas y no se esperan cambios de calificación en el corto plazo. La fortaleza de la flexibilidad financiera de tal manera que mejoren las métricas de sostenibilidad y compare dentro de la mediana de los estados calificados en el nivel de las AA podría derivar en un incremento de la calificación. Sin embargo, el crecimiento significativo del GO que presione consistentemente la generación de AI y afecte tanto las métricas de sostenibilidad de la deuda como la flexibilidad financiera del Estado sería un factor que motivaría una baja en la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Jacobo Guajardo (Analista Líder)
Analista
+52 (81) 8399 9100 ext. 1132
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Manuel Kinto (Analista Secundario)
Director
+52 (81) 8399 9100 ext. 1145

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 información financiera considerada para la calificación corresponde a cifras preliminares a diciembre 31, 2017 y Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2018.

La última revisión del estado de Yucatán fue en marzo 10, 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el estado de Yucatán, incluyendo la cuenta pública, presupuestos, 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 análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre el estado de Yucatán, 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 cuál 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 Yucatán, 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 de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016).