

Fitch Ratifica en 'A(mex)' la calificación del Estado de Durango; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Abril 27, 2018): Fitch Ratings ratificó en 'A(mex)' la calificación de la calidad crediticia del estado de Durango. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La acción de calificación sobre la calidad crediticia del estado de Durango se sustenta en que tiene fortalezas tales como una flexibilidad financiera (ahorro interno; AI) adecuada para dar sostenibilidad al servicio de la deuda directa de largo plazo, una rotación de pasivo circulante sobresaliente, una inversión total alta y una fortaleza recaudatoria elevada. Por el contrario, la entidad presenta limitantes en su calidad crediticia en factores como un endeudamiento moderado, disponibilidades en caja reducidas al cierre del ejercicio fiscal, una proporción elevada de gasto corriente con respecto a sus ingresos disponibles (IFOs), una dependencia de transferencias federales para realizar inversión pública, y contingencias en materia de seguridad social.

Entre los factores clave de calificación que Fitch revisó, de acuerdo con su metodología, la agencia considera que el estado de Durango presenta un factor de deuda y liquidez clasificado como neutral con tendencia estable. En 2017, la entidad cerró el ejercicio con un saldo de deuda directa de largo plazo de MXN6,255.2 millones, monto equivalente a 0.53 veces (x) IFOs. Durante 2017, la entidad no contrato deuda adicional a largo plazo.

En el mes de junio de 2017 el Congreso local autorizó al ejecutivo estatal a reestructurar la deuda con la finalidad de obtener condiciones crediticias más favorables. Con base en la autorización del Congreso, se concretó la reestructura de su deuda. A la fecha, la deuda directa se compone principalmente por tres créditos contratados con la banca comercial y que son calificados por la agencia: BBVA Bancomer 15, Santander 17 y Banorte 17.

Durango reporta también dos financiamientos a largo plazo contratados con Banobras bajo el esquema de bonos cupón cero (BCC) que totalizan MXN425.5 millones. El primero por MXN141.4 millones y el segundo por MXN284.2 millones. Cabe señalar, que los BCC tienen la característica de que el capital se cubre por la federación y el pago de intereses por parte de la entidad acreditada, por lo anterior la agencia no incorpora su saldo en la métrica de endeudamiento, no obstante, sí se consideran en la de la sostenibilidad de la deuda. Para 2017, el servicio de la deuda (capital e intereses) representó 6.3% de los ingresos disponibles y 37.8% del AI.

Asimismo, desde 2009 la entidad reporta otras obligaciones que adquirió mediante proyectos de inversión de prestación de servicios por concepto de construcción de tramos carreteros, que la calificadora incluye como otras deudas consideradas por Fitch (ODFs), y que al incorporarse a la métrica de endeudamiento de Durango, el nivel se mantiene dentro del rango moderado con 0.59x IFOs.

Para 2018, Durango no presupuestó la contratación de créditos a largo plazo. Por lo que, la agencia considera que el nivel de endeudamiento permanezca a la baja, pero dentro de un rango moderado. Asimismo, proyecta que Durango mantendrá una sostenibilidad de la deuda adecuada, particularmente porque reestructuró su deuda directa en mejores condiciones crediticias y está protegida en su totalidad con instrumentos financieros que cubren alzas abruptas en la tasa de interés de referencia.

Durango cuenta con planes de inversión mediante esquemas de asociación público privada que podrían materializarse en 2019, Fitch dará seguimiento, y en su momento evaluará el efecto que estos tengan sobre las finanzas de la entidad.

En lo que corresponde a la liquidez, Durango continúa presentando una rotación de pasivo circulante (PC) sobresaliente. En 2017 la métrica días gasto primario fue 20 días, que no solo fue inferior a 2016 (22 días), sino también compara favorablemente con respecto a la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF), la cual fue de 37 días. Fitch observa que este indicador se favoreció por una reducción en el PC que disminuyó de MXN1,862 millones reportados en 2016 a MXN1,768 millones en 2017. Sin embargo, la agencia también aprecia que los recursos en caja al cierre del ejercicio mostraron

un detrimento, al representar 3.5% de los ingresos totales, ubicándose así por debajo de la mediana del GEF (5.2%).

Para atenuar sus presiones de liquidez, la entidad recurre de manera continua al uso de créditos de corto plazo. En diciembre de 2017, Durango dispuso de dos créditos a un plazo de 12 meses, uno con HSBC por MXN250 millones y otro con Scotiabank por MXN200 millones.

En el factor de desempeño presupuestal, Fitch considera que Durango se ubica en un estatus neutral con tendencia estable. En el presupuesto 2017, la entidad proyectó un déficit fiscal de MXN1,300 millones, y de acuerdo a lo reportado bajo un momento contable pagado, el balance fue superavitario (MXN271.8 millones) al cierre del ejercicio. Este resultado se debe a un desempeño acorde a las expectativas que la agencia tenía con base en los resultados de avance del ejercicio analizados en la última revisión de calificación.

En 2017, Durango recaudó MXN11,905.1 millones en ingresos fiscales ordinarios, lo que representó una tasa media anual de crecimiento (tmac) para el período de análisis (2013 a 2017) de 11.6% y un incremento de 17.8% con respecto a 2016. Esto se motivó por una generación mayor de ingresos tanto propios como de orden federal. En ingresos propios, se emprendieron acciones relacionadas con el incremento del padrón de los contribuyentes, modernización de registros públicos, implementación de programa de replaqueo y otorgamiento de descuentos en servicios particulares, entre otros. Por el lado de las participaciones federales, el desempeño positivo de la recaudación federal participable favoreció para la recepción de recursos adicionales a los estimados, así como a la recuperación de recursos del fondo participable por el Impuesto Sobre la Renta.

Por el lado del gasto, en 2017 Durango muestra un desempeño contenido en el gasto corriente, al incrementar 4.1% con respecto al ejercicio fiscal anterior. Para este ejercicio, se observa que el capítulo de servicios personales creció 1.4%, el de materiales y suministros 7.5%, y servicios generales 19.6%. El comportamiento del de materiales y suministros se explica por la adquisición de placas de circulación que formaron parte del programa de replaqueo, mientras el capítulo de servicios generales creció por una erogación mayor en rubros tales como arrendamiento de maquinaria, energía eléctrica y conservación y mantenimiento de inmuebles. Cabe destacar que el efecto agregado se pudo mitigar por la implementación de políticas de austeridad y control del gasto, principalmente en servicios personales. Sin embargo, al adicionar, las transferencias no etiquetadas (TNE) y estimar el GO, se aprecia una presión importante, ya que el GO incrementó 26.9%, que se explica principalmente por el otorgamiento de subsidios y subvenciones, así como a la seguridad social.

Dado el comportamiento tanto de los ingresos disponibles como del GO, en 2017 el AI se mantuvo adecuado para servir a la deuda y realizar inversión pública con recursos propios. Al cierre del ejercicio 2017, Durango reporta un AI de MXN1,984.7 millones, equivalente a 16.7% de los IFOs.

De acuerdo con información del paquete fiscal 2018, la entidad define claramente las problemáticas que limitan la generación de ingresos así como la presión del gasto, y establece líneas de atención con la finalidad de alcanzar un balance presupuestario sostenible. Para este ejercicio, la entidad presupuesta un déficit fiscal de MXN1,045 millones. La agencia espera que la administración mantenga la aplicación de políticas de austeridad y disciplina financiera, que le permitan reducirlo al final del ejercicio.

En materia de seguridad social, la Dirección de Pensiones del Estado es la dependencia responsable de cubrir el pago de pensiones y jubilaciones. Actualmente, Durango cuenta con 20,288 afiliados y 4,586 pensionados. De acuerdo con el último estudio actuarial, elaborado el 27 de octubre de 2017 por Valuaciones Actuariales del Norte, y considerando información con corte al 31 de diciembre de 2016, Durango concluyó su suficiencia financiera en 2017, a partir de 2018 la entidad deberá realizar aportaciones extraordinarias. Por lo anterior, Fitch considera que la seguridad social es una contingencia para Durango, aunque reconoce como un avance la reforma en materia de pensiones y jubilaciones realizada en diciembre de 2017. La cual podría atenuar parcialmente las presiones en transferencias.

En el factor de economía, Fitch ubica a Durango como un estado que a nivel nacional se presenta un estatus medio con tendencia estable. Durango es la 4ª entidad federativa con extensión territorial mayor en el país (125 mil m²). De acuerdo a la Encuesta Intercensal levantada por el Inegi en 2015, Durango cuenta con una población de 1.7 millones de habitantes (1.5% de la nac.). Durante el lustro 2010 a 2015,

la tasa media anual de crecimiento (tmac) de 1.4%, siendo la 12ª entidad federativa con mayor dinamismo (tmac nacional 1.5%). En desarrollo social, Coneval estima para 2016 que la población en situación de pobreza del estado de Durango representa el 36% del total (nac. 43.6%, lugar 18). Asimismo, con datos de 2015, ubica a la entidad con un grado de rezago social medio. Por su parte, Conapo, la cataloga, igualmente con información de 2015, con un grado de marginación medio. En lo que concierne al crecimiento económico, en 2016 el estado logró presentar un ritmo superior al nacional, siendo 4.6% versus 3.3%.

Por último, en el factor de gestión y administración, Fitch clasifica a Durango con un estatus neutral con tendencia estable. En materia de la de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas (LDF), Durango cumple con aspectos como la formulación de proyecciones financieras de un balance presupuestario sostenible e informe sobre estudios actuariales dentro su paquete económico 2018. De acuerdo con el Índice de Información del Ejercicio del Gasto 2017 generado por el Imco, Durango mejoró 9 posiciones al situarse en el lugar 20 a nivel nacional, y en el Índice de Información Presupuestal Estatal 2017, que también construye el Imco, Durango se mantuvo igualmente en la posición 20 a nivel nacional.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calidad crediticia de Durango presenta una Perspectiva Estable. Lo cual es indicativo de que los factores de calificación están balanceados y no se espera un cambio en el corto plazo. No obstante, lo anterior, un alza de calificación podría derivarse de un fortalecimiento en su posición de liquidez, la continuidad de políticas que fortalezcan el desempeño presupuestal y un endeudamiento prudencial, aunado a una reducción en contingencias relacionadas con la seguridad social. Por el contrario, una acción de calificación a la baja podría darse como consecuencia de un endeudamiento elevado de corto o largo plazo y una flexibilidad financiera débil que deterioren la sostenibilidad de la deuda a niveles que no compare con sus pares en el rango de calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Manuel Kinto (Analista Líder)
Director
+52 81 8399 9145
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,
Monterrey, N.L. México

Jacobo Guajardo (Analista Secundario)
Analista
+52 81 8399 9132

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.

La calificación señalada fue solicitada 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 Durango considerada para la calificación corresponde a diciembre 31, 2017; la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2018.

La última revisión del Estado de Durango se realizó en octubre 13, 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el Estado de Durango. 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 Durango, 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 Durango, 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 en escala nacional:

- 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).