

Fitch Modifica a Positiva la Perspectiva de la Calificación del Estado de Sinaloa

Fitch Ratings ratificó en 'A+(mex)' la calificación de la calidad crediticia del estado de Sinaloa. La Perspectiva crediticia se modifica a Positiva de Estable.

La Perspectiva Positiva de la calificación de Sinaloa se explica por la mejora en el ahorro interno (AI; flujo libre para el servicio de la deuda o realizar inversión) en 2017, derivado del dinamismo en la recaudación local y la contención del gasto operacional (GO; gasto corriente más transferencias no etiquetadas) que lleva a cabo la administración y por la expectativa de Fitch de que se mantenga favorable en los siguientes ejercicios fiscales. Además, se fundamenta en la mejora en la liquidez, aunque continúa limitada, y por los cambios esperados en materia de jubilaciones y pensiones. Asimismo, considera el proceso de reestructura de la deuda directa de largo plazo (DDLDP).

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Los factores que apoyan la calificación del Estado son el nivel bajo de DDLP y su sostenibilidad alta. Al mismo tiempo, considera los niveles de inversión pública altos. Además, incorpora la tendencia favorable en materia económica y de recaudación. Por otra parte, los factores que limitan la calificación son la liquidez limitada y las contingencias en materia de pensiones y jubilaciones en el corto y mediano plazo.

Fitch proyecta que el nivel de endeudamiento directo del Estado se mantendrá bajo durante 2018. Asimismo, Sinaloa se encuentra en un proceso para reestructurar la totalidad de su DDLP, la agencia espera una mejora en la sostenibilidad de la deuda derivada de este proceso. Al 31 de diciembre de 2017, la DDLP ascendió a MXN4,518 millones, lo que representa 0.22 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs; ingresos de libre destinación), por lo que compara favorablemente en relación con la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF) de 0.44x. El servicio de la deuda fue de 11.4% del AI (GEF: 39.7%). Sinaloa cuenta dos créditos de corto plazo por un monto total de MXN600 millones, contratados el 26 de abril de 2018; a la fecha solo han dispuesto MXN100 millones. La administración no tiene planes o autorizaciones para contratar DDLP adicional.

La posición de liquidez del Estado es acotada, lo cual es una de las limitantes principales de la calificación. De 2012 a 2016, el pasivo circulante (PC) fue creciente y la liquidez se deterioró. Al cierre de 2017, el PC disminuyó y totalizó en MXN4,509 millones (MXN5,215 millones en 2016) y la caja mejoró a MXN1,920 millones (MXN1,089 millones en 2016). No obstante, la liquidez continúa limitada ya que la caja representó 0.43x el PC en 2017 (0.21x en 2016) y se encuentra muy por debajo de los estados calificados en AA de 2.50x. Sin embargo, el PC representó 32 días gasto primario en 2017 (GEF: 37; AA: 17) y alrededor de 12% del pasivo corresponde a proveedores y contratistas. La cuantía mayor del pasivo se debe a servicios personales por pagar a corto plazo, derivado principalmente de los adeudos y obligaciones con los sistemas de pensiones del Estado. La agencia dará seguimiento a las políticas de disminución del PC que está llevando a cabo la administración.

La administración actual implementó una serie de medidas fiscales y administrativas para incrementar la recaudación propia y contener el GO, además, realizó diversas modificaciones legales y la creación de leyes nuevas en materia presupuesto y responsabilidad hacendaria, creación del Servicio de Administración Tributaria del Estado de Sinaloa (SATES), entre otras. Entre las medidas para incrementar los ingresos, se encuentran: aumento de la tasa del impuesto sobre nómina (ISN), ampliación de la base de contribuyentes, impuesto a casinos y casas de empeño, registro en derechos de los ingresos de las dependencias y organismos descentralizados, entre otros. Por el lado del gasto, algunas de las estrategias de contención son la centralización de la nómina de los organismos descentralizados, cancelación de incrementos a la nómina y de empleos por honorarios.

La agencia estima que la flexibilidad financiera del Estado se mantendrá favorable en 2018; no obstante, opina que continuará acotada en tanto no se mitigue la contingencia por pensiones y jubilaciones. La agencia dará seguimiento a los planes de la administración en esta materia, a fin de mejorar la viabilidad financiera de los sistemas de pensiones y su impacto en el AI de Sinaloa. Fitch proyecta que el GO continuará presionado por las aportaciones extraordinarias que realiza el Estado desde 2000 en materia de jubilaciones y pensiones al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores de la Educación del Estado de Sinaloa (Isssteesin) y que en 2017 ascendieron a MXN2,516 millones. Al cierre de 2017, la generación de AI mejoró y fue de MXN4,737 millones, es decir, 23.1% de los IFOs. Esto compara favorablemente con la mediana del GEF de 12.2% y es similar al promedio de los últimos 3 años del grupo de las AAs de 22.6%.

Fitch espera que la recaudación local mantenga un dinamismo adecuado en 2018 y durante los ejercicios fiscales siguientes, debido a los esfuerzos de la administración y la tendencia favorable en materia económica. Derivado de los cambios fiscales diversos, la recaudación local del Estado se incrementó significativamente en 2017. Los ingresos estatales crecieron 36% y ascendieron a MXN5,384 millones, lo que representa 10.1% de los ingresos totales (8.2% en 2016; 6.4% en 2013) y compara favorablemente con la mediana del GEF de 7.6%.

La agencia considera como una contingencia para las finanzas estatales la situación en materia de pensiones y

jubilaciones que prevalece en Sinaloa. El personal jubilado del magisterio estatal recibe su pensión de parte del Isssteesin y los trabajadores estatales del Instituto de Pensiones del Estado de Sinaloa (IPES). El 3 de febrero de 2017, se reformó la Ley de Pensiones del Estado con el fin de mejorar la viabilidad financiera del IPES. Entre las modificaciones a dicha ley se encuentran el aumento de las aportaciones por parte de los trabajadores y los requisitos para el retiro de los fondos de las cuentas individuales. De acuerdo con la valuación actuarial más reciente realizada por Valuaciones Actuariales del Norte, S.C., en 2015, sin considerar solidaridad intergeneracional el período de suficiencia del IPES es hasta 2022 o hasta 2043 al considerarla.

En lo que respecta a la provisión del servicio de agua potable y alcantarillado, este se brinda a través de juntas de agua municipales por lo que no es una contingencia directa para el Estado. La Comisión Estatal de Agua Potable y Alcantarillado de Sinaloa (CEAPAS) es el organismo regulador.

Fitch considera como neutral y con tendencia estable a la economía del Estado, debido a los esfuerzos que se realizan para dinamizarla y diversificarla, a fin de depender cada vez menos del sector primario. La agencia proyecta una reconversión gradual de la economía de Sinaloa y continuará monitoreando su impacto en las finanzas estatales. Derivado de la construcción de gasoductos y mejora esperada en la infraestructura y logística del Estado, se esperan inversiones relevantes en el sector energético e industrial. De acuerdo al Índice de Competitividad Estatal 2016 del Instituto Mexicano para la Competitividad, Sinaloa se ubica en el lugar noveno a nivel nacional. De acuerdo al Censo Económico 2014 del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), los municipios principales que contribuyen a la producción bruta total, las unidades económicas y el empleo en el Estado son Culiacán, Mazatlán y Ahome.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva Positiva indica que la calificación del Estado podría aumentar en los siguientes 12 o 24 meses de observarse, individual o conjuntamente, una generación sostenida del AI en niveles similares al grupo de las AAs, a través de una contención sistemática del GO y el incremento constante en los ingresos estatales. Además, una mejora significativa en el PC y en la liquidez podría ser un factor positivo para la calificación del Estado. Acciones que mejoren de forma importante la viabilidad y el fondeo de los sistemas de pensiones y jubilaciones podrían incrementar la calificación. Para concretar la Perspectiva, Fitch espera que se mantenga un endeudamiento prudente y bajo tanto para la deuda de corto como de largo plazo.

Contactos Fitch Ratings:

Alberto Hernández (Analista Líder)
Director Asociado
+52 81 8399 9100 ext. 1159
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,
Monterrey, N.L. México

Scarlet Ballesteros (Analista Secundario)
Analista
+52 81 8399 9100 ext. 1535

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 del estado de Sinaloa considerada para la calificación incluye los últimos cinco ejercicios hasta el ejercicio 2017, el avance financiero a marzo 31, 2018 y el presupuesto de ingresos y egresos para 2018.

La última revisión del estado de Sinaloa, se realizó en mayo 22, 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el estado de Sinaloa, 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 el estado de Sinaloa, 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 estado de Sinaloa 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 del estado de Sinaloa, 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 y/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).

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.COM/SITE/MEXICO. 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 RESÚMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.