

Fitch Ratificó en 'A(mex)' la Calificación del Estado de Sonora y Modificó la Perspectiva a Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Julio 18, 2014): Fitch Ratings ratificó la calificación de 'A(mex)', correspondiente a la calidad crediticia del estado de Sonora; asimismo modificó la Perspectiva Crediticia a Estable desde Negativa. También, se tomaron las siguientes acciones de calificación, respecto a los financiamientos específicos:

- Crédito Bajío (Progreso) 04, saldo al 30 de marzo de 2014 de MXN460.2 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra',
- Crédito Bajío (CEA) 04, saldo de MXN384.4 millones, se ratifica en 'AA(mex)vra',
- Crédito Banorte 04, saldo de MXN205.2 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra',
- Crédito Scotiabank 08, saldo de MXN379.6 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra',
- Crédito Scotiabank 08-2, saldo de MXN275.7 millones, se ratifica en 'AA+(mex)vra',
- Crédito Bancomer BBVA 08, saldo de MXN1,889.2, se ratifica en 'AA+(mex)vra',
- Crédito Bancomer BBVA 08-2, saldo de MXN311.8 se ratifica en 'AA+(mex)vra',
- Crédito Banorte 11, saldo de MXN4,859.1 millones se sube a 'AA+(mex)vra' desde 'AA(mex)vra'
- Crédito Bancomer BBVA 11, saldo a marzo de MXN735.7 millones se retira en 'AA(mex)vra',
- Crédito Mifel (FEMOT) 12, saldo de MXN 320.0 millones, se ratifica en 'AA-(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La Perspectiva se modifica a Estable desde Negativa debido a la reestructuración de diversos créditos y pasivos con vencimiento menor a 12 meses; la cual disminuye la presión presupuestal del servicio de la deuda de corto plazo. Fitch prevé que la entidad no contratará créditos de corto plazo en lo que resta del 2014 ni en 2015, año en que se presentarán elecciones. Asimismo, espera acciones encaminadas que limiten el crecimiento en el pasivo circulante registrado en ejercicios recientes.

La calificación del estado de Sonora se sustenta en las siguientes fortalezas: elevada recaudación de ingresos estatales con tendencia favorable; buenos niveles de generación de ahorro interno y altos niveles de inversión, financiada parcialmente con recursos crediticios de corto y largo plazo; y una economía diversificada, con elevada participación del empleo formal y buenos indicadores de bienestar social.

Por otra parte, entre las limitantes destacan los niveles de apalancamiento moderados; déficits financieros recurrentes, baja liquidez en relación al nivel de pasivo circulante; contingencias por la situación financiera de algunos organismos del estado que reciben apoyos extraordinarios para gasto corriente; y pagar sus obligaciones financieras.

La deuda de largo plazo de Sonora se considera moderada, en términos relativos, pero sustentable para la entidad en el largo plazo. Al 31 de marzo de 2014, la deuda directa de largo plazo ascendió a MXN12,463 millones, y MXN1,096 millones de líneas de crédito de corto plazo utilizadas intensivamente en los dos últimos años. Ya finalizado el proceso de reestructura, la deuda al cierre de 2014 se estima que representará 0.83 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs) y el servicio de la deuda menos del 50% del ahorro interno proyectado.

Los términos y condiciones de la deuda bajo el nuevo perfil crediticio son adecuados para la entidad. La reestructura de la deuda realizada, en meses recientes, modificó diversos términos y condiciones contractuales. Entre las modificaciones destacan: la disminución de sobre tasas de interés, el establecimiento de cláusulas relacionadas al desempeño presupuestal y la inclusión de instrumentos de cobertura que limitan la exposición de mercado ante un incremento abrupto en la tasa de interés.

Respecto a las calificaciones de los créditos ratificados, los nueve financiamientos observan coberturas del servicio de la deuda robustas en el último ejercicio y la operación de pago se mantiene conforme a lo estipulado a los contratos tanto de crédito como de fideicomiso. Los créditos BBVA 08, 08-2 y Banorte 11 fueron reestructurados y las condiciones modificadas son satisfactorias para ubicarse en el nivel de calificación de 'AA+(mex)vra'.

Por su parte, la deuda indirecta o contingente, perteneciente a organismos descentralizados, ascendió a MXN1,542 millones al cierre del primer trimestre de 2014. Lo anterior, en su mayoría es pagada directamente por el Estado; situación que constituye una presión adicional para las finanzas estatales.

El comportamiento de las finanzas en 2013 tuvo resultados mixtos. Con el establecimiento de algunos impuestos -a la minería, a la tenencia y la actualización de otros- los ingresos propios crecieron 30.6% y representaron 12.5% de los ingresos totales; nivel muy superior a la mediana (8%). No obstante, el gasto operacional se incrementó 25.0% lo cual redujo la generación de ahorro interno a 11.0% de los IFOs. A pesar de esto último, se considera un margen aún adecuado y, en promedio de los últimos tres ejercicios, superior a la mediana. Finalmente, los déficits financieros han sido recurrentes; en 2013 ascendieron a 8.9% de los ingresos totales.

La liquidez es baja y el nivel de pasivo circulante ha sido creciente por la contratación de créditos de corto plazo, obra pública financiada y esquema de cadenas productivas. El saldo en caja representó tan solo 3.1% de los ingresos totales y 0.17 veces el nivel de pasivo circulante al cierre del ejercicio 2013. A marzo 2014, se registra menor pasivo circulante. Fitch esperaría una mejora en la liquidez y el establecimiento de políticas que limiten el crecimiento abrupto del pasivo de corto plazo.

No se perciben contingencias en el mediano plazo en el tema de pensiones y jubilaciones. El Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado de Sonora (ISSSTESON) es el organismo responsable de cubrir las pensiones y jubilaciones, entre otros beneficios, de los trabajadores del Estado es decir la burocracia y el magisterio estatal; de los organismos descentralizados; y de la mayoría de los municipios de Sonora. En 2005 se llevaron a cabo diversas reformas a la Ley del ISSSTESON, lo cual mejoró considerablemente su viabilidad financiera, el último estudio actuarial presenta un período de suficiencia hasta 2028. Cabe destacar que en los últimos años el ISSSTESON no ha necesitado apoyo extraordinario por parte del Estado.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Entre los elementos que individualmente o en conjunto presionarían a la baja la perspectiva crediticia, se encuentran: endeudamiento de largo plazo mayor a cerca del 100% de los ingresos disponibles anuales; así como un deterioro importante en el ahorro interno y el registro de pasivo circulante mayor al registrado a 2013 en conjunto con baja liquidez.

En lo que respecta a las calificaciones de los créditos, éstas se encuentran estrechamente ligadas a la calificación crediticia del Estado, de acuerdo con la metodología de Fitch. Por lo que un ajuste en la calificación de la entidad podría verse reflejado directamente y en el mismo sentido en las calificaciones específicas de los créditos. Adicionalmente, cualquier mecanismo agregado a los ya contemplados en la estructura inicial, que permita robustecer el crédito, podría mejorar la calificación asignada. Por el contrario, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incremente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Alfredo Saucedo (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Imelda Escoto (Analista Secundario)
Analista

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100. E-mail: denise.bichara@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 al cierre del ejercicio 2013, avances presupuestales 2014, así como la Ley de Ingresos 2014 y Presupuesto de Egresos 2014.

La última revisión del Estado de Sonora fue en julio 18, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el Estado de Sonora y/u obtenida de fuentes de información pública. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre el Estado de Sonora, 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.

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 estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran contenidos en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

La calificación mencionada, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia del Estado de Sonora, con base al 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 y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos Fiscales (Agosto 14, 2012);
- Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 26, 2013);
- Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Marzo 4, 2010).