

FECHA: 19/08/2014

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	SP
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	STANDARD & POOR'S, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	México, D.F.

**ASUNTO**

Standard & Poor's revisa perspectiva del Estado de Sinaloa a estable de negativa; confirma calificación de 'mxA'

**EVENTO RELEVANTE**

## Resumen

- El Estado de Sinaloa estabilizó su desempeño presupuestal, lo que limitará sus necesidades de deuda de largo y corto plazo.
- La ausencia de un sistema de pensiones sustentable y la muy débil flexibilidad financiera limitan la calificación de Sinaloa.
- Confirmamos nuestra calificación de 'mxA' y revisamos la perspectiva a estable de negativa.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Sinaloa reportará superávits operativos de alrededor de 3% de sus ingresos operativos y déficits después de gasto de inversión por debajo de 2% de los ingresos totales de 2014 a 2016.

## Acción de Calificación

México, D.F., a 19 de agosto de 2014.- Standard & Poor's confirmó hoy su calificación de riesgo crediticio en escala nacional - CaVal- de largo plazo de 'mxA' del Estado de Sinaloa, México. Al mismo tiempo, revisamos la perspectiva a estable de negativa.

## Fundamento

La revisión de la perspectiva se basa en nuestra expectativa de que Sinaloa lograría mantener déficits pequeños después de gasto de inversión (capex), un nivel de deuda en torno a 35% de sus ingresos discretos y que no incrementará el uso de deuda de corto plazo. Además, la calificación del Estado refleja también sus bajos pasivos contingentes y nuestra evaluación del marco institucional en el que operan todos los Estados mexicanos como 'en evolución y no balanceado'. Las presiones que ejerce el pago de pensiones y jubilaciones sobre su desempeño presupuestal, dado el sistema de pensiones insostenible financieramente limitan la calificación. Su flexibilidad financiera muy débil, gestión financiera inadecuada, economía en desarrollo y la liquidez 'menos que adecuada' también limitan la calificación.

De acuerdo con nuestro escenario base para 2014-2016, el desempeño presupuestal 'promedio' del Estado, de acuerdo con las definiciones de nuestros criterios, se beneficiará de las altas transferencias por Participaciones Federales en 2014, así como de la continuidad de las prácticas de gasto más estrictas. De tal forma, es probable que el Estado alcance superávits operativos por \$1,400 millones de pesos (MXN) (aproximadamente 3% de sus ingresos operativos). El capex de Sinaloa podría alcanzar MXN4,500 millones anuales, o 10% del gasto total en 2014-2015. El Estado podría financiar parcialmente su capex con los superávits operativos y transferencias etiquetadas del gobierno federal. También prevemos déficits después de capex inferiores al 2% de los ingresos totales. Al cierre del ejercicio fiscal 2013, los superávits operativos de Sinaloa se ubicaron en MXN1,100 millones, lo que representa 3.2% de sus ingresos operativos, y su déficit después de capex fue de MXN1,400 millones o 3.6% de sus ingresos totales.

## Liquidez

De acuerdo con nuestros criterios, Sinaloa tiene una liquidez 'menos que adecuada' debido que el efectivo libre promedio de MXN208 millones en 2013, sumado a sus líneas bancarias comprometidas promedio por MXN1,500 millones y una generación negativa de flujo de efectivo para 2014 que estimamos en MXN263 millones, cubriría solamente el 77% del servicio de deuda estimado para 2014. Por otro lado, el acceso a liquidez externa lo consideramos 'satisfactorio', de acuerdo con nuestros criterios, dado el continuo acceso a un grupo fuerte y diversificado de bancos locales. Esperamos que la liquidez de Sinaloa continúe siendo 'menos que adecuada', a menos que el Estado reporte superávits fiscales anuales de manera consistente.

FECHA: 19/08/2014

---

### Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Sinaloa mantendrá superávits operativos en torno a 3% del total de sus ingresos operativos y déficits después de capex por debajo de 2% de sus ingresos totales. La perspectiva también incorpora nuestra expectativa de que el nivel de deuda del Estado representará un 35% de sus ingresos discrecionales en 2015, lo que consideramos 'moderado'. Podríamos bajar la calificación si Sinaloa reporta consistentemente déficits después de capex de más de 5% de sus ingresos totales, y si no lleva a cabo reformas relevantes a su sistema de pensiones en los próximos 12 meses.

Por otro lado, podríamos subir la calificación si el Estado incrementa sus ingresos propios en más de 10% de sus ingresos operativos y si logra reportar superávits fiscales que disminuyan el uso de deuda de corto plazo y por lo tanto su servicio de deuda. También podríamos subir la calificación si Sinaloa implementa una reforma significativa que derive en un su sistema de pensiones financieramente sostenible.

Vea el comunicado de prensa completo en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)

### Contactos analíticos:

Manuel Orozco, México 52 (55) 5081-4475, [manuel.orozco@standardandpoors.com](mailto:manuel.orozco@standardandpoors.com)

César Marcelo Barceinas, México 52 (55) 5081-4439, [cesar.barceinas@standardandpoors.com](mailto:cesar.barceinas@standardandpoors.com)

## MERCADO EXTERIOR