

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 16/10/2014

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	FITCH
RAZÓN SOCIAL	FITCH MEXICO S.A. DE C.V.
LUGAR	MONTERREY, N.L.

ASUNTO

Fitch Sube a A+(mex) la Calificación del Estado de Tabasco; la Perspectiva es Estable

EVENTO RELEVANTE

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Octubre 16, 2014): Fitch Ratings modificó al alza la calificación de la calidad crediticia de Tabasco a A+(mex) desde A(mex). La Perspectiva es Estable. A partir de lo anterior, se modificaron las calificaciones específicas de sus financiamientos bancarios, como sigue:

- Santander 06, contratado por MXN449.9 millones, y con saldo al 30 de junio de 2014 de MXN142.2 millones, se modifica a AAA(mex)vra desde AA+(mex)vra,
- Banorte 08, por MXN1,500 millones, y con saldo al 30 de junio de 2014 de MXN1,473.4 millones, se modifica a AAA(mex)vra desde AA+(mex)vra,
- Banamex 12, por MXN1,600 millones, y con saldo al 30 de junio de 2014 de MXN1,529.3 millones, se modifica a AA+(mex)vra desde AA(mex)vra,
- Bancomer 14, por MXN1,000 millones, y con saldo al 30 de junio de 2014 de MXN996.8 millones, se modifica a AAA(mex)vra desde AA+(mex)vra.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La modificación en la calificación de Tabasco se fundamenta en la recuperación financiera observada en los últimos 2 años, lo cual se ha reflejado en avances importantes en el saneamiento de sus pasivos de corto plazo y contingentes; de igual forma destacan, la disciplina mostrada por el Estado para mantener su nivel bajo de endeudamiento y sostenibilidad; su importancia económica en el contexto regional por su participación importante en actividades minero-petroleras; así como el impacto positivo esperado en la estructura de ingresos por conceptos derivados de la reforma energética.

Por otro lado, la calidad crediticia continúa limitada por el nivel elevado de pasivos contingentes; las contingencias derivadas del pasivo pensional no fondeado y las aportaciones extraordinarias al Instituto de Seguridad Social del Estado de Tabasco (ISSET); su nivel bajo de inversión con recursos estatales; su dependencia alta a los ingresos federales; así como las contingencias relacionadas con la CEAS, derivadas de posibles requerimientos en infraestructura hidráulica.

El alza en las calificaciones específicas de sus créditos bancarios se fundamenta en la metodología de Fitch que considera prevalece un vínculo entre dichas calificaciones y la calificación crediticia del emisor. Es importante apuntar que los créditos presentan fundamentos sólidos así como un desempeño satisfactorio en coberturas del servicio de la deuda; esto con respaldo en participaciones federales y fondos de reserva.

El desempeño financiero del Estado ha sido impulsado por los esfuerzos, de fiscalización y contención del gasto, implementados por la administración actual. Lo anterior se ve reflejado en sus ingresos disponibles ó IFOs; los cuales presentaron una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 5.0% en el período de análisis (2009-2013). Mientras tanto, el gasto operacional (GO, gasto corriente y transferencias no etiquetadas) presenta una inercia creciente inferior a la registrada por los ingresos disponibles en el período (tmac 3.0%). Al cierre de 2013 presentó un incremento de 9.6% respecto al período anterior.

Como consecuencia del desempeño financiero equilibrado, el ahorro interno (AI, flujo libre para servir la deuda y/o realizar

FECHA: 16/10/2014

inversión) ha logrado mantenerse en niveles buenos durante los últimos años. Al cierre de 2013 el Estado logró una generación de AI por MXN3,612 millones, equivalentes a 20.5% de los IFOs, nivel superior a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF, 14.8%). Sin embargo, la inversión realizada con recursos estatales ha observado una tendencia decreciente, y registra, en promedio de 2011-2013, una proporción respecto al gasto total de 2.6%; lo anterior debido a que los esfuerzos presupuestales han sido enfocados a la disminución de pasivos, logrando cubrir el programa de inversión con recursos federales.

Para el presente ejercicio, de acuerdo con el desempeño financiero observado en los primeros seis meses, el AI estimado podría ser menor al generado en 2013, equivalente a 16% de los ingresos disponibles. Hacia 2015, el escenario en generación de flujo es muy favorable, dado el incremento esperado en los recursos federales de libre uso derivados de los ingresos adicionales por la reforma energética. Fitch dará seguimiento a dicho indicador en espera de que las acciones de fortalecimiento recaudatorio y de control del GO mantengan la fortaleza del margen de flexibilidad financiera.

La deuda del Estado de Tabasco es considerada baja y su servicio (pago de intereses) por demás manejable, durante esta administración no se ha contratado deuda adicional ni de corto, ni de largo plazo. Al cierre de 2013, su deuda representó 0.23 veces (x) los IFOs y 1.16x el AI; mientras que el servicio de la deuda consumió apenas 21.8% de su AI; indicadores que comparan favorablemente con las medianas del GEF. Al 30 de junio de 2014, presentó un saldo por MXN4,141.7 millones, compuesto por los cuatro financiamientos calificados, y dos créditos contratados con Banobras bajo un esquema cupón cero. Los créditos calificados tienen como fuente de pago 17.675% de las participaciones federales del Estado a través del fideicomiso F/00390 de Bank of New York.

En el detalle de la deuda cupón cero destacan: un crédito, contratado en 2011, con saldo de MXN1,319 millones relacionado al Programa de Financiamiento para la Reconstrucción de Entidades Federativas; así como un crédito, contratado en 2012, con saldo de MXN660 millones relacionado con el Programa de Fortalecimiento a la Infraestructura Social Estatal. Dichos créditos no son considerados deuda directa para el Estado dado que el pago del capital del crédito se garantiza por la federación con los recursos provenientes de la redención de un bono o bonos cupón cero asociados a los créditos; por lo tanto, no afectan en el cálculo a los indicadores de endeudamiento. Sin embargo, su servicio sí es considerado dentro de los indicadores de sostenibilidad.

En los últimos años, la liquidez del Estado había sido baja; pero al cierre de 2013, la entidad presentó un nivel de caja equivalente a 7.5% de sus ingresos totales (nivel superior al histórico observado). En los últimos 2 años, el Estado ha presentado resultados financieros y fiscales superavitarios, lo anterior ha derivado en la cancelación del uso de instrumentos de financiamiento revolventes (créditos de corto plazo), y ha disminuido el uso de créditos comerciales (proveedores). Al cierre de 2013 Tabasco presentó un saldo de pasivo circulante por MXN4,633 millones, equivalentes a 43 días gasto primario, y 25.6% como proporción de sus IFOs.

En cuanto a otras contingencias, al inicio de su gestión, la administración dio a conocer una lista de adeudos heredados por la administración anterior. A junio de 2014, éstos sumaron MXN8,670 millones; es importante mencionar que dichos pasivos se han disminuido en MXN2,671 millones con respecto a lo registrado en 2012. Lo anterior, gracias a la reorientación presupuestal del gasto del Estado hacia el pago de proveedores y a la cancelación de adeudos de ISR. Además, cabe destacar, que dentro del pasivo contingente existen deudas generadas por la falta de la aportación estatal al FONDEN de los años 2011 y 2012, así como deudas por reintegro a programas federales, por un total de MXN4,111 millones. En ese sentido, existen procesos judiciales abiertos para determinar la responsabilidad en los hechos. Fitch continuará dando seguimiento a la evolución de dichos pasivos.

En cuanto a contingencias por pasivos pensionales, el ISSET es el organismo responsable de cubrir las erogaciones por pensiones y jubilaciones de los trabajadores del Estado, organismos descentralizados y municipios. De acuerdo al último estudio actuarial realizado en 2014, se estima un período de suficiencia nulo. En los últimos años su operación se ha visto presionada por los egresos por servicios médicos, lo que ha hecho necesarias aportaciones extraordinarias estatales.

En 2013, el ISSET recibió aportaciones ordinarias del Estado por MXN1,188 millones y extraordinarias de MXN427 millones. Además, registró resultados deficitarios equivalentes a 0.3% de sus ingresos totales. En ese sentido, desde el inicio de su gestión, la administración actual ha analizado posibles reformas a la Ley de Seguridad Social del Estado para ampliar su

FECHA: 16/10/2014

viabilidad financiera. Fitch dará seguimiento a las acciones que se tomen para mitigar esta situación.

En lo que respecta a posibles contingencias en materia de agua y saneamiento, la Comisión Estatal de Agua y Saneamiento (CEAS), es el organismo descentralizado estatal responsable de todos los municipios de la entidad, con excepción de Balancán, Centro (Villahermosa) y Macuspana. De acuerdo a los convenios de municipalización, el Estado aporta recursos para garantizar la viabilidad de estos organismos paramunicipales. CEAS presenta una dependencia elevada del Estado para la provisión de servicios así como para inversión; lo anterior podría generar presiones en el gasto para el Estado al considerar los indicadores de agua potable y saneamiento del estado que son inferiores a la media nacional.

Tabasco se localiza en la región sureste de México, tiene una posición estratégica dentro del mercado regional así como en los mercados de Centroamérica y el Caribe. Está integrado por 17 municipios y su capital es la Ciudad de Villahermosa, uno de los principales centros de comercio y servicios de la región. Su población se estima en poco más de 2.2 millones de habitantes. De acuerdo al CONAPO, Tabasco presenta un grado Alto de marginación; ocupa el lugar 24/32 en el contexto nacional.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La mejora en la calificación y su Perspectiva Estable, reflejan la expectativa de Fitch de que el Estado de Tabasco mantendrá márgenes de AI estables (favorecidos por el control en el gasto y recaudación local mayor), que se reflejarán en niveles mayores de inversión estatal; así como la expectativa de que se implemente una reforma al sistema de pensiones, tal que permita acotar las contingencias relacionadas con el pasivo no fondeado.

Por otra parte, las calificaciones de los financiamientos están estrechamente ligadas a la calidad crediticia del Estado, por lo que cualquier movimiento en su calificación se podría ver reflejado directamente y en el mismo sentido en las calificaciones de los créditos. Aunado a lo anterior, cualquier mecanismo adicional a los ya contemplados en la estructura inicial, que permita robustecer los créditos, podría mejorar las calificaciones asignadas. Por el contrario, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja.

Contactos Fitch Ratings:

Gualberto Vela (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,
Monterrey, N.L. México

Ileana Guajardo (Analista Secundario)
Director

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 período de 2009-2013, la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2014, así como el avance parcial a junio 2014.

La última revisión del Estado de Tabasco fue en octubre 16, 2013.

FECHA: 16/10/2014

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Tabasco y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros, municipales, estatales y nacionales. 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 Tabasco, 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 Tabasco, 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 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. (Julio 03, 2014).

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. 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 RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 16/10/2014



MERCADO EXTERIOR