

Fitch Sube la Calificación del Estado de Zacatecas a 'BBB+(mex)'

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Mayo 6, 2016): Fitch Ratings subió la calificación del estado de Zacatecas a 'BBB+(mex)' desde 'BBB(mex)'; la Perspectiva crediticia se modifica a Estable desde Positiva. Asimismo, realizó acciones de calificación sobre los siguientes financiamientos específicos:

- Crédito Banorte 11, saldo de MXN2,725.2 millones a diciembre de 2015, se aumenta a 'AA-(mex)vra' desde 'A+(mex)vra'. El monto original del crédito es de MXN3,000 millones;
- Crédito BBVA 11, saldo de MXN640.2 millones, se aumenta a 'AA-(mex)vra' desde 'A+(mex)vra'. El monto original del crédito es de MXN750 millones;
- Crédito Banobras 12, saldo de MXN1,070.3 millones, se aumenta a 'AA-(mex)vra' desde 'A+(mex)vra'. El monto original del crédito es de MXN1,147.85 millones;
- Crédito BBVA 14, saldo de MXN650 millones, se aumenta a 'AA-(mex)vra' desde 'A+(mex)vra'. El monto original del crédito es de MXN650 millones.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

El aumento de la calificación crediticia del estado de Zacatecas se fundamenta en la consolidación del desempeño presupuestal en los últimos ejercicios que resulta en una generación de flujo promedio en los últimos 3 años mayor a la mediana del grupo de estados calificados por Fitch (GEF). También toma en cuenta la liquidación de sus créditos de corto plazo, a lo cual Fitch daba seguimiento por la presión que podían ejercer sus vencimientos en la posición de liquidez de la entidad al cierre de la presente administración. Por último, considera la reducción en la contingencia por pensiones asociada a la reforma a la Ley del ISSSTEZAC realizada en 2015.

Por otra parte, entre sus limitantes se encuentra la dependencia de recursos federales para poder hacer frente a los déficits del sector educativo. También contempla el incremento gradual que ha mostrado su nivel de endeudamiento en los últimos ejercicios ocasionado por presiones de liquidez.

En cuanto al desempeño financiero, Fitch espera que la generación de ahorro interno (AI) se mantenga en niveles adecuados al cierre de 2016, en línea con la consolidación observada en los últimos años. A diciembre de 2015, el AI ascendió a MXN1,739 millones y representó 22.7% de los ingresos disponibles (IFOs), nivel que compara favorablemente con la mediana del GEF (14%). El incremento en la generación de AI se debe principalmente a una recepción mayor de ingresos federales de libre disposición, así como por la contención del gasto operacional lograda por una reducción de 19.3% en las transferencias no etiquetadas.

La calificación actual incorpora el incremento en la deuda de largo plazo contraída por el Estado recientemente, una vez que el crecimiento de los ingresos disponibles en 2015 aminoró el impacto del incremento en deuda en los indicadores de sostenibilidad proyectados para los siguientes ejercicios.

Zacatecas contrató tres créditos adicionales con la Banca Comercial en el primer trimestre de 2016, amparado en el decreto 554 publicado el 30 de diciembre de 2015 en el Periódico Oficial del Estado de Zacatecas, por montos que en su conjunto suman MXN2,050 millones. Los nuevos empréstitos tienen un plazo de entre 10 y 15 años, entre 1 y 2 años de gracia, tasa de interés variable, se encuentran inscritos a un fideicomiso de administración y fuente de pago. Además cuentan con un porcentaje de las participaciones del Estado como fuente de pago y estipulan la obligación de contratar un derivado de tasa de interés para mitigar su exposición a este riesgo. A marzo de 2016, se encuentran afectadas 70.5% de las participaciones que le corresponden al Estado para respaldar los créditos bancarios.

Al cierre de 2015, la entidad contaba con créditos de corto plazo por una cantidad de MXN1,340 millones los cuales tenían fecha de vencimiento en junio de 2016, antes del cambio de administración que se llevará a cabo en septiembre de 2016. En el primer trimestre de 2016, Zacatecas liquidó la totalidad de los créditos de corto plazo mencionados. Fitch considera que esta acción libera de manera importante la presión de liquidez para el cierre de la presente administración, lo cual es positivo.

En 2015 la deuda pública directa (DD) de largo plazo ascendió a MXN5,636 y representó 0.74 veces (x) los IFOs. Después del refinanciamiento llevado a cabo en el 1T2016, la DD ascendió a MXN7,765.5 millones, en su totalidad conformada por créditos a largo plazo. El indicador DD/IFOs proyectado al cierre de 2016 es de 0.93x, nivel que sigue siendo considerado moderado por Fitch.

Por su parte, el aumento en las calificaciones específicas de los créditos calificados obedece que están ligadas estrechamente a la calidad crediticia del estado de Zacatecas. Además, considera las coberturas favorables del servicio de la deuda observadas entre enero de 2015 y marzo de 2016, las cuales promedian una cobertura global de 5.82x. Estos créditos utilizan como vehículo de pago el fideicomiso Invex 1121 y tienen como fuente de pago 57.5% del Fondo General de Participaciones que le corresponden al Estado.

Cabe destacar de los contratos de crédito de Banorte 11 y BBVA 11, que el Estado convino dar seguimiento a ciertos indicadores financieros, que de contravenirse, detonarían un evento de aceleración. El indicador de deuda directa de largo plazo respecto a IFOs proyectado por Fitch para el cierre de 2016, estaría por encima del límite establecido por lo que la agencia dará seguimiento.

Con respecto a contingencias por pensiones y jubilaciones, el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado de Zacatecas (ISSSTEZAC) es el encargado de estas obligaciones; además de los trabajadores estatales. Su cobertura alcanza a los trabajadores de ocho municipios, organismos paraestatales e instituciones autónomas.

En marzo de 2015 se aprobó la nueva Ley del ISSSTEZAC que da mayor suficiencia al Instituto. Fitch considera esto un aspecto positivo al reducir las presiones por esta contingencia para el Estado. El instituto con una unidad comercial cuyas rentas forman parte de su reserva técnica patrimonial (Casino del Empleado, Tiendas y Farmacias). De acuerdo al último estudio actuarial realizado en 2015 con datos de 2014, la reserva técnica patrimonial garantiza el pago de pensiones hasta 2032. Al momento se encuentra en proceso el estudio actuarial considerando datos de 2015; Fitch dará seguimiento a las conclusiones de dicho estudio.

En cuanto a otras contingencias, los servicios de agua y drenaje son responsabilidad de organismos municipales. No obstante, el Estado apoya de manera importante las inversiones en el sector. Por lo tanto, podría representar presiones considerando el contexto de las coberturas de alcantarillado y tratamiento; áreas donde el Estado observa indicadores inferiores a la media nacional.

Según datos proporcionados por el Estado, sobre las perspectivas económicas para 2016, en el primer trimestre se crearon y formalizaron 2,424 empleos en la entidad y la tasa de desocupación se ha ubicado por debajo de la media nacional. Respecto a inversiones próximas, se esperan tres proyectos de tres empresas extranjeras del ramo automotriz, con una inversión en conjunto de USD105.2 millones y una generación en conjunto de 2,280 nuevos empleos.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La Perspectiva Estable refleja la opinión de Fitch de que las fortalezas y debilidades del Estado se encuentran balanceadas de acuerdo a su nivel de calificación actual, por lo que no se espera un movimiento en la calificación en el corto plazo. La agencia confía que los esfuerzos de la entidad por resolver su limitante principal, el déficit relacionado con el gasto educativo, resulten en soluciones que aminoren la carga de este rubro en las finanzas estatales. Lo anterior ayudaría a estabilizar el nivel de endeudamiento de la entidad, al liberar presiones de liquidez en el corto plazo.

Actualmente el Estado se encuentra en proceso de inscribir un crédito bancario contratado en diciembre de 2014 ante la Unidad de Coordinación de Entidades Federativas (UCEF). Fitch dará seguimiento al tema hasta su resolución y analizará cualquier repercusión que este pueda tener en el perfil o condiciones de la deuda estatal.

Por otra parte, las calificaciones de los financiamientos Banorte 11, BBVA 11, Banobras 12 y BBVA 14, están ligadas estrechamente a la calidad crediticia del estado de Zacatecas. Cualquier movimiento al alza o a la baja en la calificación del Estado podría reflejarse directamente y en el mismo sentido en las calificaciones de los financiamientos. Aunado a lo anterior, cualquier incumplimiento en las obligaciones

establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que, se considere, incrementa el riesgo podría derivar en un ajuste a la baja.

Contactos Fitch Ratings:

Ricardo De Luna (Analista Líder)
Analista
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,
Monterrey, N.L. México

Alfredo Saucedo (Analista Secundario)
Director

Gerardo Carrillo (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 del estado de Zacatecas considerada para la calificación incluye los últimos cinco ejercicios hasta el ejercicio 2015, y el presupuesto de ingresos y egresos 2016.

La última revisión del estado de Zacatecas se realizó en mayo 8, 2015.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Zacatecas u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados, 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 el estado de Zacatecas, 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 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 del estado de Zacatecas, 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:

- Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos Fiscales (Agosto 14, 2012);

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE. UU. (Julio 16, 2015);
- Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 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.