

## Rating Action:

### Moody's baja las calificaciones de emisor del Estado de Zacatecas a Baa1.mx; perspectiva negativa



Global Credit Research - 07 Jun 2016

Mexico, June 07, 2016 -- Moody's de México bajó las calificaciones de emisor del Estado de Zacatecas a Baa1.mx de A3.mx (Escala Nacional de México). Al mismo tiempo, Moody's afirmó la calificación de emisor de Zacatecas en Ba3 (Escala Global, moneda local). La perspectiva permanece negativa.

#### FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

La baja de la calificación de emisor en Escala Nacional refleja que Zacatecas ha registrado déficits financieros recurrentes, los cuales han deteriorado su posición de liquidez. La perspectiva negativa refleja los retos actuales que enfrentará el estado para mejorar sus indicadores financieros clave en el corto a mediano a largo plazo así como la perspectiva negativa del Soberano.

Durante los últimos cinco años, Zacatecas registró déficits financieros equivalentes a -4.7%, en promedio, de sus ingresos totales. Los déficits financieros se han originado por un desequilibrio estructural entre el crecimiento de los ingresos y de los egresos, reflejando principalmente las actuales presiones de gasto relacionado con la educación. Moody's espera que el estado continúe registrando déficits financieros durante 2016 de aproximadamente -4% de los ingresos totales.

El estado ha financiado parte de sus déficits con líneas de crédito de corto y mediano plazo y con cuentas por pagar. El capital de trabajo neto (activo circulante menos pasivo circulante) se deterioró alcanzando un -11% de los egresos totales al cierre de 2015, un nivel muy débil en comparación con sus pares nacionales. A pesar que el estado refinanció su deuda de corto y mediano plazo con deuda de largo plazo durante 2016, Moody's espera que el estado continúe registrando una liquidez negativa durante 2016.

Zacatecas ha registrado niveles de endeudamiento moderados comparado con sus pares nacionales, equivalentes al 24.8% de los ingresos totales al cierre de 2015. Moody's estima que los niveles de deuda directa e indirecta neta podrían incrementar hasta un 27% del total de los ingresos para el cierre de 2016.

La perspectiva negativa refleja las expectativas de Moody's de que el deterioro de los indicadores clave de Zacatecas podría continuar en el corto plazo debido a las presiones estructurales. Moody's hace notar que el estado planea implementar diversas medidas para controlar el gasto operativo de educación, lo cual podría mejorar su posición. Asimismo, el estado refinanció su deuda de corto plazo con deuda de largo plazo, lo cual podría mejorar su posición de liquidez al cierre de 2016, sólo si el estado no requiere tomar deuda de corto plazo adicional. Moody's monitoreará cercanamente los resultados que generen estas medidas.

#### QUÉ PUDIERA CAMBIAR LA CALIFICACIÓN AL ALZA/BAJA

Dada la perspectiva negativa de las calificaciones, Moody's no espera que se genere presión al alza en las calificaciones en el corto plazo. Podría generarse una baja de las calificaciones si Zacatecas no logra implementar medidas para recortar los gastos y por ende registrara déficits financieros mayores a los esperados, incrementos en los niveles de endeudamiento y un mayor deterioro de la posición de liquidez. Adicionalmente, una baja de calificación del Soberano podría poner presión a la baja en las calificaciones del estado.

La principal metodología utilizada en esta calificación fue Gobiernos Locales y Regionales publicada en Enero 2013. Favor de entrar a la página de Metodologías en [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx) para obtener una copia de esta metodología.

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación del Estado de Zacatecas es del 1/1/2011 al 31/12/2015.

Las Calificaciones en Escala Nacional de Moody's (NSR por sus siglas en inglés) son medidas relativas de la calidad crediticia entre emisiones y emisores de deuda dentro de un país determinado, lo que permite que los participantes del mercado hagan una mejor diferenciación entre riesgos relativos. Las NSR difieren de las calificaciones en la escala global en el sentido de que no son globalmente comparables contra el universo de entidades calificadas por Moody's, sino únicamente contra otras NSR asignadas a otras emisiones y emisores de deuda dentro del mismo país. Las NSR están identificadas por un modificador de país ".nn" que indica el país al que se refieren, como ".za" en el caso de Sudáfrica. Para mayor información sobre el enfoque de

Moody's respecto de las calificaciones en escala nacional, favor de consultar la Metodología de Calificación de Moody's publicada en junio de 2014 y titulada "Correspondencia entre Calificaciones en Escala Nacional y Calificaciones en Escala Global de Moody's".

## REVELACIONES REGULATORIAS

Las fuentes de información utilizadas para esta calificación son las siguientes: partes involucradas en la calificación, partes no involucradas en la calificación, información pública, e información confidencial propiedad de Moody's.

Las calificaciones fueron reveladas a las entidades calificadas antes de su publicación.

Para consultar la lista general de fuentes de información utilizadas en el proceso de calificación y la estructura y proceso de votación de los comités de calificación responsables de asignar y monitorear calificaciones, favor de entrar a la pestaña de Revelaciones en [www.moody's.com.mx](http://www.moody's.com.mx).

La fecha de la última calificación es 1/4/2016.

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie o categoría/ tipo de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a cada calificación de un bono o nota de la misma serie o categoría/clase de deuda emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones son derivadas exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Con respecto a las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de soporte, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a la acción de calificación referente al proveedor de soporte y en relación a cada acción de calificación particular de instrumentos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de soporte. Con respecto a calificaciones provisionales, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con relación a la calificación provisional asignada y en relación a la calificación definitiva que podría ser asignada con posterioridad a la emisión final de deuda, en cada caso en el que la estructura y términos de la transacción no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación. Para mayor información, favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad correspondiente en [www.moody's.com.mx](http://www.moody's.com.mx).

Con respecto a cualquier entidad y/o instrumento calificado afectado que reciba apoyo crediticio directo de la(s) principal(es) entidad(es) a que se refiere esta acción de calificación, y cuyas calificaciones pudieran cambiar como resultado de esta acción de calificación, las revelaciones regulatorias serán aquellas asociadas con la entidad garante. Existen excepciones a este enfoque para efectos de las siguientes revelaciones, en caso de ser aplicables en la jurisdicción: Servicios Auxiliares, Revelación a la entidad calificada, Revelación de la entidad calificada.

Esta calificación puede ser modificada al alza/baja con base en cambios futuros en la situación financiera del Emisor/Instrumento, y cualquier modificación se hará sin que Moody's de México, S.A. de C.V. sea responsable en consecuencia.

Las revelaciones regulatorias contenidas en este comunicado de prensa aplican a la calificación crediticia y, de ser aplicable, a la perspectiva de la calificación o revisión de calificación respectiva.

Moody's considera que la calidad de la información disponible sobre la entidad, obligación o crédito calificado es satisfactoria para efectos de emitir una calificación.

Moody's adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera confiables, incluyendo, cuando corresponde, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede, en toda ocasión, verificar o validar de manera independiente la información que recibe en su proceso de calificación.

Favor de entrar a Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's en [www.moody's.com.mx](http://www.moody's.com.mx) para mayor información sobre el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento y recuperación.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en [www.moody's.com.mx](http://www.moody's.com.mx) para consultar la última acción de calificación y el historial de calificación. La fecha en que fueron publicadas por primera vez algunas calificaciones data de tiempos antes de que las calificaciones de Moody's fueran totalmente digitalizadas y es posible que no exista información exacta. Consecuentemente, Moody's

proporciona una fecha que considera que es la más confiable y exacta con base en la información que tiene disponible. Para mayor información, visite nuestro portal [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx).

Favor de entrar a [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx) para actualización de cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que emitió la calificación.

Las calificaciones emitidas por Moody's de México son opiniones de la calidad crediticia de instrumentos y/o sus emisores y no son una recomendación para invertir en dichos instrumentos y/o emisor.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en [www.moody.com.mx](http://www.moody.com.mx) para consultar las revelaciones regulatorias adicionales de cada calificación crediticia.

Roxana Munoz  
Asst Vice President - Analyst  
Sub-Sovereigns Group  
Moody's de Mexico S.A. de C.V  
Ave. Paseo de las Palmas  
No. 405 - 502  
Col. Lomas de Chapultepec  
Mexico, DF 11000  
Mexico  
JOURNALISTS: 001-888-779-5833  
SUBSCRIBERS:52-55-1253-5700  
David Rubinoff  
MD - Sub-Sovereigns  
Sub-Sovereigns Group  
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456  
SUBSCRIBERS: 44 20 7772 5454  
Releasing Office:  
Moody's de Mexico S.A. de C.V  
Ave. Paseo de las Palmas  
No. 405 - 502  
Col. Lomas de Chapultepec  
Mexico, DF 11000  
Mexico  
JOURNALISTS: 001-888-779-5833  
SUBSCRIBERS:52-55-1253-5700