

Fitch Ratifica la Calificación de 'BBB(mex)' al Estado de Zacatecas; Perspectiva se mantiene Positiva

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Mayo 8, 2015): Fitch Ratings ratificó la calificación de 'BBB(mex)' al estado de Zacatecas; la Perspectiva crediticia se mantiene Positiva. Por otra parte, las calificaciones de sus financiamientos específicos se ratificaron en sus respectivos niveles como sigue:

- Crédito Banorte 11, saldo de MXN2,858.8 millones a diciembre 2014, se ratifica en 'A+(mex)vra'. El monto original del crédito es de MXN3,000 millones.
- Crédito BBVA 11, saldo de MXN690.9 millones a diciembre 2014, se ratifica en 'A+(mex)vra'. El monto original del crédito es de MXN750 millones.
- Crédito Banobras 12, saldo de MXN1,141.2 millones a diciembre 2014, se ratifica en 'A+(mex)vra'. El monto original del crédito es de MXN1,147.85 millones.
- Crédito BBVA 14, saldo de MXN650 millones a diciembre de 2014, se ratifica en 'A+(mex)vra'. El monto original del crédito es de MXN650 millones.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La ratificación de la calificación crediticia del Estado de Zacatecas se fundamenta por la estabilidad en la generación de ahorro interno (AI) adecuado por parte del Estado y a la menor contingencia por pensiones asociadas a la aprobación de la nueva Ley de Pensiones de Zacatecas. Por otra parte, se encuentra el aumento en el saldo de créditos de corto y largo plazo a diciembre de 2014, además de la presión que continúa ejerciendo el gasto educativo en las finanzas del Estado. Fitch considera que estos factores equilibran la posición del Estado respecto al año anterior, por lo que la perspectiva positiva se mantiene.

Entre otros fundamentos de la calificación destacan los significativos niveles de inversión per cápita y relativa a los ingresos disponibles. Por otra parte, entre sus limitantes se encuentra la dependencia de recursos federales para poder hacer frente a los déficits y la concentración de la actividad económica

El saldo de los créditos de corto plazo del Estado a diciembre de 2014 asciende a MXN1,280.4 millones, por encima de los MXN619.1 millones registrados a diciembre de 2013. El saldo de la deuda de corto plazo ha ido evolucionando de la siguiente manera para el periodo 2010-2013, respectivamente: MXN1,261 millones, MXN1,395 millones, MXN612.8 millones, MXN619.1 millones. Es importante notar que la revolvencia de dichos saldos es cada vez menor. Debido a la Ley de Deuda del Estado, Fitch prevé que el saldo de dichos montos debe disminuir gradualmente hasta ser liquidados antes del siguiente cambio de administración en septiembre de 2016.

El AI a diciembre de 2014 ascendió a MXN832.3 millones, que representa 12.1% de los ingresos disponibles (IFOs), comparado con 12.8% del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF). La disminución del AI con respecto a 2013, cuando representó 19.3% de los IFOs se debe principalmente a menores ingresos por tenencia, además de un aumento en gasto corriente. Para el 2015 Fitch tiene la expectativa de que el ahorro interno se encuentre en un nivel adecuado para el servicio de la deuda, es decir, entre el 12%-18% de los IFOs.

En cuanto a la deuda pública directa, en 2014, ascendió a MXN6,621.3 millones; de los cuales MXN5,414.6 millones corresponden a deuda pública de largo plazo, mientras que MXN1,280.4 millones corresponden a créditos de corto plazo. El nivel de deuda directa (tanto de corto como de largo plazo) representa 0.96 veces (x) los IFOs.

Del total de la deuda pública de largo plazo, MXN73.7 millones corresponden a un crédito con Banobras contratado en diciembre 2012, el cual fue solicitado y autorizado por hasta MXN276.7 millones mediante el decreto 464; y cuenta con participaciones federales correspondientes al Estado como fuente de pago. El crédito está dentro del Programa de Financiamiento para Infraestructura y Seguridad en los Estados, y tiene como única amortización el saldo total del crédito en julio 2033, por lo que el Estado pagará únicamente intereses hasta esa fecha.

El saldo restante de la deuda corresponde a los cuatro créditos calificados, que utilizan como medio de pago el fideicomiso Invex 1121. Como fuente de pago se estipuló la afectación del 57.5% del Fondo General de Participaciones; 30% Banorte11, 8.5% BBVA11, 15% Banobras12 y 3.95% BBVA14. Los recursos ingresan a las cuentas del fideicomiso por medio de un depósito directo de la Secretaría de Hacienda vía una instrucción irrevocable girada por el Estado.

Las calificaciones de los financiamientos están fundamentadas principalmente en los siguientes factores:

- a.) la fortaleza jurídico-financiera del fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago;
- b.) la certidumbre en la generación del flujo principal que sirve la deuda;
- c.) las favorables coberturas del servicio de la deuda, intereses y capital, observadas entre enero 2014 y marzo 2015, promedian una cobertura global de 9.9x;
- d.) los fondos de reserva, servicio de deuda, constituidos en: tres meses para Banorte11, MXN20 millones para BBVA 11, dos meses y medio para Banobras 12 y MXN14 millones o 2x el servicio de la deuda máximo para BBVA14;
- e.) las coberturas de tasa de interés, cuya renovación es obligatoria durante la vida de los créditos, disminuye la exposición a riesgos de mercado; y
- f.) la calidad crediticia del Estado de Zacatecas de 'BBB(mex)', cuya Perspectiva crediticia es Positiva.

Las coberturas observadas durante el periodo de Enero 2014 a Marzo 2015, para los tres créditos, fueron sobresalientes. Para el crédito Banorte 11, la cobertura natural mínima fue 5.23x el servicio de la deuda, mientras que la cobertura natural promedio fue 6.63x. El crédito BBVA 11 presentó una cobertura natural mínima de 4.94x y promedio 6.28x. El crédito Banobras 12 muestra coberturas mínimas y promedio de 7.28x y 15.27x, respectivamente. Por último el crédito BBVA14 presenta cobertura mínima de 7.3x y promedio de 10.53x.

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. Dichos controles delimitan a partir de 2015 la estructura de gasto, (gasto operacional / IFOs), el nivel de endeudamiento (deuda directa / IFOs), el nivel de sostenibilidad (servicio de la deuda / IFOs) así como el nivel de deuda de corto plazo y proveedores como una proporción sobre los IFOs. Actualmente el indicador de deuda directa de largo plazo a IFOs se encuentra cercano al límite establecido por Banorte11 y BBVA11, por lo que Fitch le dará el seguimiento necesario.

Con respecto a contingencias por pensiones y jubilaciones, el Instituto de Pensiones del Estado (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 de Pensiones del Estado, que le dará suficiencia aproximadamente hasta el año 2035. Fitch considera esto un aspecto positivo al resultar en una menor contingencia para el Estado. El Instituto presenta resultados financieros superavitarios; cuenta con una unidad comercial cuyas rentas forman parte de la reserva técnica patrimonial del Instituto (Casino del Empleado, Tiendas y Farmacias). De acuerdo al último estudio actuarial realizado en 2012, la reserva técnica patrimonial garantiza el pago de pensiones hasta 2024. Actualmente se encuentra en proceso el estudio actuarial considerando la Nueva Ley de pensiones; 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; lo cual podría representar presiones considerando el contexto de las coberturas de alcantarillado y tratamiento; áreas donde el Estado observa indicadores inferiores a la media nacional.

En 2014 la minería aportó 21% del PIB, mientras que en 2010 fue 38%. El Estado es el 1er productor nacional de plata y oro, y es de los mayores productores de plomo, zinc, y cobre. Zacatecas busca diversificar su economía hacia la industria, mediante inversiones importantes tales como el gasoducto Centenario, inaugurado en 2014 y con capacidad de 20 millones de m³/día y longitud de 184.2 kms. El Estado presenta grado de marginación "medio" por Conapo, ocupando lugar 20.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Fitch espera que las finanzas del Estado se consoliden con la estabilidad en la generación de ahorro interno para 2015. Para un posible aumento de calificación, Fitch evaluará la cantidad de deuda que disponga el Estado durante el ejercicio fiscal 2015 respecto al nivel de deuda aprobado; asimismo dará seguimiento a la solución respecto al déficit en gasto educativo.

Por otra parte, las calificaciones de los financiamientos Banorte 11, BBVA 11 y Banobras 12, están estrechamente ligadas a la calidad crediticia del Estado de Zacatecas. Cualquier movimiento a la alza o a la baja en la calificación del Estado, se podría ver reflejado directamente y en el mismo sentido en las calificaciones de los financiamientos. Adicionalmente, 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:

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

Gualberto Vela (Analista Secundario)
Director Asociado

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 2014, y el presupuesto de ingresos y egresos 2015.

La última revisión del Estado de Zacatecas se realizó en mayo 9, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Zacatecas y/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 cuál 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 y/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 3, 2014);
- 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.