



Moody's modifica a la baja la calificación de emisor de Sonora

Mexico, June 03, 2013 -- Moody's de México bajó las calificaciones de emisor del Estado de Sonora a A2.mx (Escala Nacional de México) y Ba2 (Escala Global, moneda local) de A1.mx y Ba1, respectivamente. La perspectiva de las calificaciones es estable.

Al mismo tiempo, Moody's bajó las calificaciones de deuda del crédito respaldado por MXN 4,419 millones otorgado por Banorte a Aa3.mx y Baa3 de Aa2.mx y Baa2, respectivamente.

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

La baja a Ba2/A2.mx de Ba1/A1.mx refleja una tendencia constante en el registro de déficits financieros en los últimos cuatro años así como el deterioro de la posición de liquidez de Sonora. La perspectiva estable refleja las expectativas de Moody's de que Sonora mantendrá bajos déficits financieros en el corto plazo, los cuales no tendrán un impacto material sobre los incrementos en los niveles de deuda estimados. Asimismo, refleja nuestras expectativas de que el estado mejorará su perfil de deuda ya que planea refinanciar su deuda de corto plazo con largo plazo.

Sonora registró déficits financieros durante los últimos cuatro años, los cuales promediaron -4.8% del total de los ingresos. Estos déficits reflejan un mayor crecimiento de los gastos totales en comparación con el crecimiento del total de los ingresos. La tasa de crecimiento anual (CAGR por sus siglas en inglés) del total de los ingresos durante el periodo 2008-2012 fue equivalente a 8.3%, comparada con una CAGR de 9.1% de los gastos totales. El crecimiento del total de gastos fue impulsado en su mayoría por el gasto corriente, principalmente por los incrementos del gasto social.

Como resultado de los déficits financieros consolidados registrados durante el periodo 2009-2012, la posición de liquidez de Sonora se ha deteriorado. En 2012, el capital de trabajo neto (activo circulante menos pasivo circulante) se redujo a -7.1% del total de gastos comparado con un -1.5% registrado en 2010. Este nivel de liquidez negativo representa una debilidad crediticia para el Estado de Sonora debido a que limita su capacidad para absorber choques imprevistos.

A pesar de que los niveles de deuda directa e indirecta han sido estables en los últimos cinco años, equivalentes a 28% del total de los ingresos al cierre de 2012, el perfil de endeudamiento de Sonora cambió a partir de 2011. El Estado de Sonora comenzó a contratar deuda de corto plazo y continuó con esta práctica durante 2012, exponiendo al estado a un riesgo de refinanciamiento. La deuda de corto plazo representó el 2.3% de los ingresos totales del 2012. Esperamos que los niveles de deuda incrementen durante 2013 a alrededor de 32%, debido a que el estado anunció que contratará deuda adicional por aproximadamente MXN 1,700 millones, a pesar de que parte se utilizará para el refinanciamiento de su deuda de corto plazo.

La baja de las calificaciones del crédito respaldado refleja la baja de las calificaciones de emisor de Sonora. Aun cuando las mejoras del crédito continúan generando una mejora ("uplift") de un escalón a partir de la calificación de emisor en escala global, de acuerdo con nuestra metodología para créditos respaldados, las calificaciones del crédito están relacionadas directamente con la calidad crediticia del emisor, lo cual asegura que los riesgos de ejecutabilidad contractual, económicos y de cultura crediticia (por los que hace las veces la calificación de emisor) se encuentran considerados en las calificaciones de los créditos respaldados.

QUÉ PUDIERA CAMBIAR LAS CALIFICACIONES AL ALZA/BAJA

Si Sonora logra corregir su deterioro financiero, estabilizando sus requerimientos de endeudamiento anual y mejora su liquidez, las calificaciones de emisor de Sonora podrían experimentar presión al alza. Si Sonora continúa registrando déficits financieros que ocasionen un mayor debilitamiento de la liquidez y/o mayores niveles de endeudamiento, podría provocarse una baja de las calificaciones del estado. Adicionalmente, si el estado continúa contratando deuda de corto plazo para cubrir sus presiones de liquidez, las calificaciones podrían enfrentar presión a la baja.

Dada la relación entre el crédito y la calidad crediticia del deudor, un alza de las calificaciones de emisor del Estado de Sonora podría generar un alza de las calificaciones del crédito respaldado. Inversamente, una baja adicional de las calificaciones de emisor de Sonora podría ejercer presión a la baja en las calificaciones del crédito. Adicionalmente, las calificaciones pudieran enfrentar presión a la baja si los niveles de cobertura de servicio de la deuda cayeran significativamente por debajo de nuestras expectativas.

Las principales metodologías utilizadas en estas calificaciones fueron "Gobiernos Locales y Regionales", publicada el 18 de enero de 2013, y "Créditos Respaldados de Municipios y Estados Mexicanos", publicada el 27 de enero de 2011. Favor de entrar a la página de Política de Crédito en www.moody.com.mx para obtener una copia de estas metodologías.

Las Calificaciones en Escala Nacional de Moody's (NSRs 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 NSRs 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 NSRs asignadas a otras emisiones y emisores de deuda dentro del mismo país. Las NSRs están identificadas por un modificador de país ".nn" que indica el país al que se refieren, como ".mx" en el caso de México. 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 octubre de 2012 y titulada "Correspondencia de las Calificaciones en Escala Nacional a las Calificaciones en Escala Global de Moody's".

REVELACIONES REGULATORIAS

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

La calificación fue revelada a la entidad calificada 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.com.mx.

La fecha de la Última Acción de Calificación fue 31/03/2011.

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.com.

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 está sujeta a 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. acepte responsabilidad alguna en consecuencia.

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

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 consultar "Moody's Rating Symbols and Definitions" en la Página "Rating Process" en www.moody.com 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.com 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 nuestra página de "ratings disclosure" en nuestro portal www.moody.com.

Favor de entrar a www.moody.com 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 para consultar las revelaciones regulatorias adicionales de cada calificación crediticia.