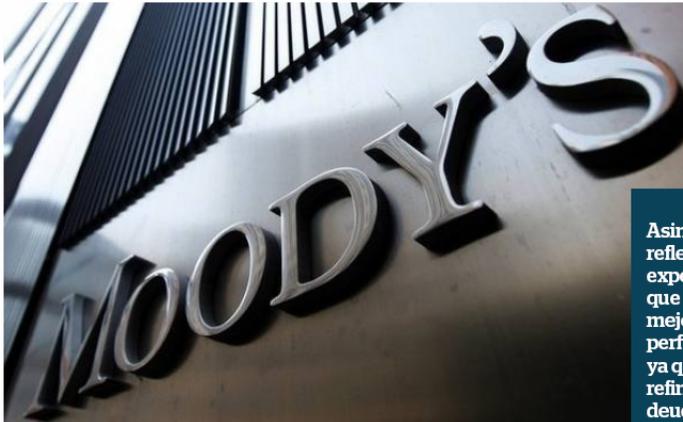


Moody's bajó calificación de Sonora

Distrito Federal, junio 4 (UIEM)



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.

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 -71% del total de gastos comparado con un -15% 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 muestra 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 decultura crediticia (por los que hace las veces la calificación de emisor) se encuentran considerados en las calificaciones de los créditos respaldados.