

SEMANA DEL 7 AL 11 DE NOVIEMBRE

Calificaciones sobre calidad crediticia de estados y municipios

Rafael Mejía
EL ECONOMISTA

NUEVO LEÓN

Buena calidad crediticia

Moody's de México asignó calificaciones de "Aa2.mx" (escala nacional) y "Baa2" (escala global y moneda local) a los créditos municipales del Fondo para la Infraestructura Social Municipal (FAISM) de Nuevo León por hasta 250 millones de pesos.

Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras) otorgará créditos individuales a los municipios del estado, los cuales serán pagados a través de un fideicomiso (Afirme) que recibirá transferencias federales etiquetadas del FAISM.

Nuevo León es el originador del fideicomiso municipal y giró una instrucción irrevocable a la Tesorería de la Federación (Tesofe) para que transfiera los ingresos FAISM directamente al fideicomiso.

Los municipios que soliciten créditos celebrarán contratos individuales con Banobras y se apegarán al contrato de fideicomiso. Los créditos serán a una tasa de interés fija y con un vencimiento máximo a octubre del 2018.

El monto de cada crédito se establecerá de acuerdo con el monto del FAISM disponible a la fecha en la que se celebre cada contrato individual. De acuerdo con esto, el monto global de los créditos municipales se estimó en 250 millones de pesos.

De acuerdo a Moody's, las calificaciones de "Baa2/Aa2.mx" asignadas al programa de créditos FAISM reflejan la calidad crediticia subyacente del estado ("Ba2/A2.mx", perspectiva Negativa) soportada por las mejoras legales y crediticias, como la estructura del fideicomiso y la instrucción irrevocable a la Tesofe, que reducen la probabilidad de que un municipio interfiera con los flujos de los fondos.

Además, la naturaleza etiquetada del FAISM, que puede utilizarse sólo para proyectos de capital y hasta 25% para servicio de la deuda, limita considerablemente el incentivo que pudieran tener los municipios para intentar desviar estos flujos para cubrir gasto corriente en un caso de crisis.

A diferencia de las transferencias por participaciones, las cuales están expuestas a fluctuaciones económicas, las transferencias



El estado de Morelos obtuvo un recorte en su calificación por el deterioro de las métricas de deuda. FOTO: SHUTTERSTOCK

del FAISM son más estables y están menos expuestas a volatilidad; el nivel exacto de las transferencias anuales del FAISM se establece cada año en el presupuesto federal.

Otro punto de fortaleza es que la Ley de Coordinación Fiscal establece que el monto de las transferencias del FAISM disponible para pago de servicio de la deuda de los municipios es el monto mayor entre 25% de las transferencias FAISM en un año determinado o 25% del FAISM en el año en que se contrata el crédito; lo anterior asegura un piso para los flujos del fideicomiso, por lo que las transferencias FAISM tendrían que caer en más de 75% para que los flujos no fueran suficientes para pagar el servicio de deuda.

Las calificaciones asignadas también consideran la debilidad estructural de crédito, que no incluye un fondo de reserva específico para mitigar posibles retrasos en la transferencia del FAISM para pagar el servicio de la deuda.

No obstante, Moody's señala que esta debilidad se compensa por la característica de que existe un periodo de gracia que tolera hasta tres ocasiones de falta de pago de servicio de la deuda sin penalización, siempre y cuando dichos pagos se realicen antes del siguiente vencimiento.

MORELOS

Baja calificación por uso de deuda a corto plazo

HR Ratings revisó a la baja la calificación de Morelos de "HR A" a "HR

A-", aunque mantuvo la perspectiva Estable.

La revisión a la baja se debe principalmente al deterioro de las principales métricas de deuda del estado en relación con las estimaciones la calificadora. Lo anterior, por el uso de financiamiento a corto plazo, lo cual se ve reflejado en el comportamiento del servicio de la deuda y deuda neta ajustada.

Al cierre del 2015, la deuda directa ajustada de Morelos fue por 5,513.1 millones de pesos, de la cual 1,331.0 millones correspondieron a deuda a corto plazo. Ante esto, la calificadora espera que en el 2016 el servicio de la deuda, como proporción de los ingresos de libre disposición, sea 24.7%, mientras que en la revisión anterior HR Ratings estimaba un coeficiente de 7.2 por ciento.

Asimismo, al cierre del 2015, la deuda neta ajustada a ingresos de libre disposición fue 61.2%, mientras que HR Ratings esperaba un nivel de 48.5 por ciento.

Se estima que esta métrica disminuya un promedio en el 2016 y el 2017 de 54.2%, por lo que HR Ratings dará seguimiento al comportamiento de las principales métricas de deuda con el propósito de identificar cualquier desviación importante en relación con las estimaciones, que se podría ver reflejado sobre la calidad crediticia del estado.

El 21 de julio pasado, el Congreso estatal autorizó, a través del decreto número 990, gestionar, contratar créditos y realizar operaciones de refinanciamiento, ya que de acuerdo con lo anterior, se autorizó la contratación de financiamiento adicional hasta por 1,325 millones de pesos, los cuales serán

destinados a financiar inversiones públicas productivas; esta contratación deberá formalizarse para finales del 2016 y el próximo año.

MUNICIPIO DE GUAYMAS, SONORA

Limitación por liquidez reducida

Fitch ratificó la calificación de "BB+(mex)" al municipio de Guaymas, Sonora, manteniendo una perspectiva Estable; además ratificó las calificaciones de créditos bancarios: con Banorte 07 por un monto de 52.9 millones de pesos ("A-(mex)vra") y Bansi 13 por 315 millones de pesos ("BBB+(mex)vra").

La calificación de Guaymas está limitada por el endeudamiento moderado y la sostenibilidad muy débil de la deuda directa de largo plazo; aunado a lo anterior, la flexibilidad financiera muy baja y los balances deficitarios en el 2015.

Además, la calificación del municipio está limitada por la liquidez reducida y el pasivo circulante moderado, mientras acotan la calidad crediticia los ingresos propios a totales por debajo de la mediana del Grupo de Municipios Calificados por Fitch (GMF), el gasto operacional muy alto y los requerimientos elevados de inversión en infraestructura y la exposición del municipio a contingencias derivadas de desastres naturales.

Los factores que apoyan la calificación del municipio de Guaymas son la recaudación adecuada de predial per cápita, la fortaleza económica relativa y el impulso de largo plazo que detonaría el puerto de Guaymas; el territorio presenta

una recaudación per cápita superior a la mediana del GMF.

Fitch considera el nivel de endeudamiento de Guaymas como moderado, en relación a su capacidad financiera, aunque los indicadores de sostenibilidad son muy débiles; al 31 de diciembre del 2015, la deuda directa de largo plazo ascendió a 375.8 millones de pesos, lo que representa 0.81 veces los ingresos fiscales ordinarios.

MUNICIPIO DE ENSENADA, BAJA CALIFORNIA

Ratificación de la calificación

HR Ratings ratificó la calificación de "HR A- (E)" con una perspectiva Estable para el crédito contratado por el municipio de Ensenada, Baja California, con Bansi por un monto inicial de 665.2 millones de pesos.

Esto es resultado, principalmente, del análisis de los flujos futuros de la estructura estimados por la calificadora bajo escenarios de estrés cíclico y estrés crítico.

La estructura contempla la constitución de un fondo de reserva por un monto fijo de 6.4 millones de pesos; en un escenario de estrés dicho fondo sólo representaría 1.2 veces el servicio de la deuda mensual, de acuerdo con la metodología de HR Ratings, que representa un ajuste negativo para futuras calificaciones.

MUNICIPIO DE CARMEN, CAMPECHE

Perspectiva Estable

HR Ratings ratificó la calificación de "HR A (E)" con perspectiva Estable para el crédito contratado por el municipio de Carmen, Campeche, con Banco Interacciones por un monto inicial de 200 millones de pesos.

Para el pago del crédito se realizarán 119 pagos mensuales, consecutivos y crecientes a una tasa de 1% y el primer pago de capital se realizó en mayo del 2012 y el último sería en marzo del 2022, para un saldo insoluto a agosto del 2016 de 141 millones de pesos.

El contrato de crédito establece que el banco podría activar un vencimiento anticipado en caso de que cualquier crédito contratado por el municipio sea vencido anticipadamente. Esto fue considerado como un ajuste en la calificación.

rafa.mejia@eleconomista.mx