

# Monitor Económico®

DE BAJA CALIFORNIA  
La realidad como es



**Página 2**

<http://MonitorEconomico.org>

Año VI No. 1391

Viernes 23 de septiembre de 2016

## Castigan calificadoras excesos de Kiko

Baja Fitch nota a B.C.

**Págs. 6 y 7**



# Castigan calificadoras excesos de Kiko

- La Perspectiva continúa Negativa porque Fitch considera que al 5 de agosto de 2016, el saldo de los créditos de corto plazo sigue alto con 2,200 millones de pesos
- Visto lo anterior, la calificación ofrece una situación muy delicada sobre lo que está sucediendo con las finanzas de Baja California

Por Oscar Tafoya  
@oscartafoya

BC: Crecimiento deuda en período de Francisco Vega (mdp)



Los excesos de endeudamiento que la administración estatal de Francisco Vega ha realizado desde su llegada a la gubernatura, han encendido los focos rojos de las agencias crediticias, recordando que en julio Moody's bajó la nota de Baja California y ahora, se le sumó Fitch Ratings, que puso nuevamente en negativa las finanzas del estado.

Cabe recordar que cuando entró Kiko, el endeudamiento de la entidad era de 9 mil 259.4 millones de pesos (al 31 de diciembre 2013), para el 30 de junio de 2016, las obligaciones financieras aumentaron a 12 mil 666.8 millones de pesos (fuente SHCP). A pesar de las obligaciones y las presiones, el Congreso fue comparsa antes de irse y le palomeó otro crédito a Francisco por más de 400 millones. Lo peor de esto, es que el dinero no se ha visto reflejado en la entidad.

Regresando a Fitch, la firma dijo que bajó la calificación a 'A+(mex)' desde 'AA-(mex)' del estado de Baja California y mantiene la Perspectiva crediticia Negativa. Al mismo tiempo ratificó en

'AAA(mex)vra' la calificación del crédito bancario Banorte 14 con un saldo de 2,100 millones al 30 de junio de 2016.

Entre los factores clave de las calificaciones están: El cambio en la calificación de Baja California deriva del incremento en su deuda de corto plazo, cuyo saldo en diciembre de 2015 fue de 2,032 millones más 718 millones de créditos revolventes, muy superior a los 1,095 millones observados en 2014 y fuera del rango de las métricas de deuda para la categoría de las AAs.

Además el mayor financiamiento de corto plazo señala las presiones de liquidez que enfrenta el estado en materia de gasto educativo y fondeo de pensiones y jubilaciones, por un desfase en la recepción de ingresos por convenios federales que apoyan los programas al pago de magisterio.

En septiembre de 2015 Fitch modificó la Perspectiva crediticia a Negativa y advirtió que la calificación del estado podría bajar de persistir el uso elevado y recurrente de créditos de qui-

rografarios de corto plazo por el mayor riesgo asociado al uso de esta herramienta financiera. La Perspectiva continúa Negativa porque Fitch considera que al 5 de agosto de 2016, el saldo de los créditos de corto plazo sigue alto con 2,200 millones de pesos.

Aunque los montos observados se encuentran dentro del límite de endeudamiento fijado por la ley estatal de deuda pública de 10% del presupuesto de egresos, la nueva ley federal de disciplina financiera establecerá un límite de 6% de los ingresos totales de la entidad. Fitch dará seguimiento a su cumplimiento. En 2015, el estado contrató dos líneas de crédito revolventes por 800 millones con vencimientos en julio de 2019, las líneas se ejercieron en su totalidad y al mes de diciembre de 2015 su saldo conjunto quedó en MXN718 millones.

El saldo dispuesto vence cada 12 meses y con pagos mensuales a través de un fideicomiso de administración y fuente de pago; cada línea cuenta con la garantía de un porcentaje de participaciones asignado a su pago. Este esquema mitiga parcialmente el riesgo observado. Sin embargo, con la ley nueva, todos los créditos deberán liquidarse antes del siguiente cambio administrativo que será en 2019, por lo cual Fitch evaluará a las acciones y estrategias en el tema.

Respecto a los fundamentos de la calificación del Estado, sus fortalezas principales continúan siendo: el dinamismo favorable en su recaudación local, el nivel bajo de endeudamiento directo y las políticas administrativas dirigidas al ordenamiento fiscal. Las limitantes evaluadas son el uso elevado y recurrente de créditos de corto plazo; la carga financiera importante por el gasto educativo que deriva en un gasto operativo alto (GO; gasto corriente más transferencias no etiquetadas), en presiones de liquidez

por el tema de pensiones y jubilaciones y la generación baja de ahorro interno (AI).

## DEUDA DIRECTA

En el tema de la deuda directa de largo plazo, en 2015 fue de 9,602.9 millones. El nivel se mantuvo bajo y equivalente a 0.47 veces (x) los IFOs del estado. Sin embargo, el indicador superó la métrica del grupo de estados calificados por Fitch (GEF) de 0.45x y también fue superior a la mediana de las entidades calificadas en AAs de 0.30x. Adicional al saldo mencionado, el Estado tiene deuda contratada bajo el esquema de cupón cero por MXN1,243.7 millones. Entre las características de la deuda directa, esta se contrató principalmente con la banca comercial; la mayoría a tasa variable. La deuda cuenta con el respaldo de participaciones federales y estructuras formales para su pago.

Durante 2015 se reestructuraron cuatro créditos a través de convenios modificatorios, que incluyeron cambios en el perfil de amortización, tasa de interés y cesión de derechos. También en 2015 se contrató un crédito nuevo por 1,300 millones con la banca comercial. Con el decreto No. 195 con fecha del 31 de diciembre de 2014 y sus ratificaciones correspondientes, el Estado aún tiene autorización para contratar 1,550 millones de deuda directa de largo plazo, cuya vigencia es hasta 2019. De adquirir dicho endeudamiento, el apalancamiento de Baja California se aproximaría a 0.50x sus IFOs, nivel bajo a moderado. Fitch dará seguimiento a las políticas de deuda de corto y largo plazo de Baja California.

Respecto a la calificación del crédito Banorte 14, de acuerdo con las metodologías de Fitch, posee fundamentales para mantenerse cuatro niveles sobre la calificación del estado. A la fecha, el crédito mantiene coberturas sólidas y

en línea con lo pactado; cobertura natural (CN) promedio de 8.91x el servicio de la deuda. El crédito comenzará a amortizar capital en 2017, cuando termine su periodo de gracia. Además de su desempeño satisfactorio, cuenta con un fondo de reserva equivalente a tres meses el SD y un contrato de cobertura de tasa de interés.

En cuanto al AI, entre 2013 y 2015 se observó una recuperación paulatina del indicador, por el dinamismo de los ingresos locales y los controles en el gasto corriente. Al cierre de 2015 el AI (ingresos fiscales ordinarios o IFOs menos GO) equivalió a 4.3% de los ingresos totales, mejor al observado en 2014 de 2.4% pero inferior a la mediana del GEF de 14%. La mejora se atribuyó a una disminución del gasto corriente de 1.2% respecto al ejercicio anterior. En 2015 el servicio de la deuda (SD) totalizó 1,069.9 millones (MXN557.9 millones de intereses y MXN512 millones de amortización de capital). Por el AI aún bajo, el indicador de sostenibilidad de la deuda (SD sobre AI) superó 100% y comparó desfavorablemente respecto a la mediana del GEF de 48.4%.

En los años analizados (2011 a 2015) la razón de efectivo líquido entre el pasivo circulante (PC) fue inferior a 1.0x, lo cual señala una posición de liquidez baja con relación a los pasivos de corto plazo de la entidad. En 2015 el nivel de PC incrementó por el mayor uso de créditos de corto plazo pero se mantuvo bajo a moderado al representar cerca de 50 días de gasto primario.

Por otra parte, la administración también está tomando acciones para equipar de liquidez al instituto de pensiones estatal (ISSSTECALI). La agencia no descarta contingencias asociadas al tema y evaluará su impacto en el nivel de AI de la entidad.

En materia de los servicios públicos de agua, las Comisiones de Agua Estatales suministran el agua potable y servicios de alcantarillado a la población estatal. El estado participa como deudor solidario en algunos de sus créditos de largo plazo y les apoya mediante préstamos a tasas favorables. Como parte del Programa para el Saneamiento Financiero del Estado y sus Entidades Paraestatales (ProsaFi) en 2015 autorizó incrementos tarifarios superiores a la inflación con el objetivo de fortalecer el perfil financiero de los organismos paraestatales. Por el momento no se prevén contingencias en este tema.

## MOODY'S

Cabe recordar que en julio de este año, la agencia calificadora Moody's bajó las calificaciones de Baja California a Ba2/A2.mx desde Baa3/Aa3.mx y mantuvo la perspectiva negativa que le asignó en la anterior revisión.

Lo más preocupante de esto, es que es la segunda vez que Moody's baja la calificación del Estado con Kiko Vega, ya que el 15 de octubre del 2014 la degradó a Baa3/Aa3.mx desde Baa2/Aa2.mx y ahí mismo modificó la perspectiva a estable de negativa.

De acuerdo con la clasificación de la agencia los títulos calificados "Ba" se considera que contienen elementos especulativos; su futuro no es seguro. A menudo los pagos de intereses y principal pueden estar muy modestamente protegidos, por tanto, ser vulnerables en el futuro. Estos títulos se caracterizan por su situación de incertidumbre(1).

Visto lo anterior, la calificación ofrece una situación muy delicada sobre lo que está sucediendo con las finanzas de Baja California.

Comportamiento deuda pública por entidad federativa Periodo Dic/13- vs un/16  
(Millones de pesos)

