

ANÁLISIS 2017 DE HR RATINGS

Chihuahua y BC, únicos estados

El gasto en el servicio de deuda de las entidades ascendió 19.7% a tasa anual, por lo que este indicador a ILD pasó de 10.5% en el 2015 a 11.7% en el 2016, producto de los incrementos en la tasa de referencia

Redacción
EL ECONOMISTA

EL FINANCIAMIENTO adicional a corto plazo por parte de Baja California y Chihuahua ocasionó que el año pasado HR Ratings les bajara su calificación.

Esta operación provocó desviaciones en sus niveles de obligaciones financieras así como un deterioro de sus principales indicadores de deuda, destacando servicio de deuda, que se mantendrá por encima de 16.0% de los ingresos de libre disposición (ILD) para el 2017, de acuerdo con el reporte Evolución de las Calificaciones Subnacionales 2017 de la agencia.

Estos territorios entran en el grupo de 20 acciones a nivel estatal: seis fueron revisiones al alza, 10, ratificaciones, y dos, calificaciones iniciales para Zacatecas ("HR A-") y Durango ("HR A+").

En Baja California, "la revisión a la baja de la calificación de 'HR A' a 'HR A-' obedece al deterioro de las principales métricas de deuda del estado en comparación con lo esperado por HR Ratings. Al cierre del 2016, se observó un déficit en el balance primario del estado, equivalente a 4.6% de los ingresos totales, mientras que HR Ratings esperaba un déficit de 1.0%", expone la calificadora.

Por lo anterior, agrega, la entidad continuó con el uso de financiamiento a corto plazo e incrementó su pasivo circulante, por lo tanto, la deuda quirografaria en el 2016 representó 24.7% de la deuda total, frente a 16.3% de la previsión de HR Ratings.

"De acuerdo con el cambio de tendencia esperado en el balance primario del estado en los próximos años, se estima que la métrica anterior disminuya para el cambio de administración (2019)", se lee en el documento enviado a la Bolsa Mexicana de Valores.

No obstante, la agencia explica que la amortización continuará impactando en el servicio de la deuda a ILD, que se vaticina para los años 2017 y 2018 en un promedio de 21.7%, contra 17.0% que esperaba HR Ratings anteriormente.

Asimismo, al cierre del 2016, las Obligaciones Financieras sin Cos-

MUNICIPIOS

Comportamiento equilibrado

EN CUANTO a los municipios, HR Ratings realizó 86 acciones de calificación, de las cuales 23 se revisaron al alza, 47 fueron ratificadas, nueve fueron revisadas a la baja y se asignaron calificaciones iniciales a siete territorios.

De la totalidad de los municipios calificados, 68 de ellos se encuentran dentro de la escala de calificación en grado de inversión, es decir, 79.1% del total tiene una calificación mayor o igual a "HR BBB-".

Mientras los municipios que no se encuentran en grado de inversión representan 20.9% del total, porcentaje inferior al observado en el 2016 de 25.0 por ciento. De los siete que presentaron una calificación inicial, destacan San Pedro Garza García, Pachuca y Monterrey al obtener niveles de "HR AA".

"En estas tres entidades se observa un desempeño presupuestal adecuado con un comportamiento estable en el gasto corriente, uso de deuda quirografaria mínimo o nulo y un mayor dinamismo en la recaudación propia respecto al resto de los municipios calificados; efecto que impacta de forma positiva en el reparto de participaciones federales", según el reporte Evolución de las Calificaciones Subnacionales 2017 de la agencia.

En promedio, los municipios calificados por HR Ratings registraron en el 2016 un comportamiento equilibrado en el balance financiero, frente al resultado

deficitario equivalente a 6.4% de los ingresos totales en el 2015.

Lo anterior, debido particularmente a dos razones: el primer factor se explica por un importante crecimiento de los ingresos de libre disposición (IDL), donde se mostró un adecuado desempeño en los ingresos propios, los cuales pasaron de representar 23.9% de los ingresos totales en el 2015 a 24.9% en el 2016, que refleja el fortalecimiento de la recaudación propia en los municipios calificados y se traduce en un mayor reparto de participaciones federales.

Esto aumenta la capacidad de endeudamiento, dado que la deuda neta anteriormente se estimaba en 38.7% de los ILD, mientras que la expectativa actual es que se ubique en un nivel promedio de 32.4 por ciento.

En el uso de deuda quirografaria, los territorios que contaban con este tipo de obligación en el 2015 aumentaron su proporción sobre deuda total de 25.1% a 27.1% al cierre del 2016.

"HR Ratings estará monitoreando el desempeño de las entidades con proceso electoral, puesto que tendrán que mostrar capacidad de respuesta así como balances financieros sanos con el fin de disminuir sus pasivos sin costo financiero y liquidar su deuda a corto plazo, previo al cambio de administración, ya que éste deberá ser uno de los principales efectos de la instauración de la Ley de Disciplina Financiera", explica. (Redacción)

to (OFC) aumentaron como consecuencia de los adeudos con proveedores y las cuentas por pagar a corto plazo (pasivo circulante), por lo que, como proporción de los ILD, las OFC pasaron de 22.8% en el 2015 a 30.4% en el año referido; el pronóstico era de

20.5 por ciento.

FALTA DE LIQUIDEZ

Para Chihuahua, "la revisión a la baja de la calificación de 'HR A' a 'HR A-' se debe al nivel observado de las principales métricas de deuda del es-

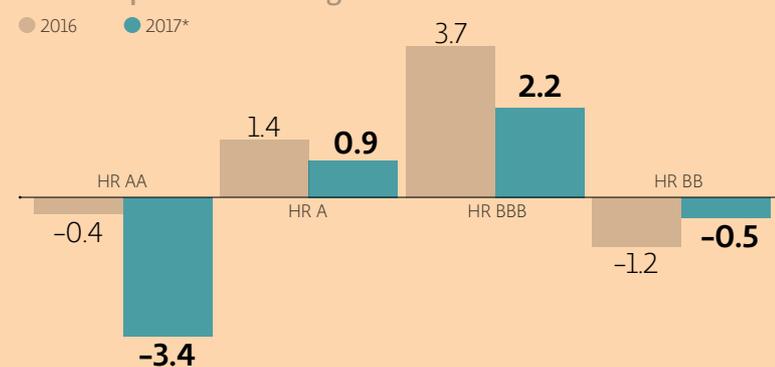
RESULTADOS

En los estados en el rango de "HR A", el endeudamiento neto se mantiene moderado, donde se espera una reducción a 60.1% sobre los ILD para el 2017, aunado a un buen desempeño presupuestal observado a través de resultados superavitarios en el balance primario. Resalta que 13 de los 20 estados calificados se encuentran en el rango de "HR A". Los territorios en "HR BBB" reportan niveles elevados de endeudamiento y una mayor presencia de deuda quirografaria, misma que mantendrá el servicio de deuda por encima de 17.0% de los ILD para el 2017. En "HR BB" sólo está Veracruz, que presenta falta de transparencia y consistencia en la información financiera.

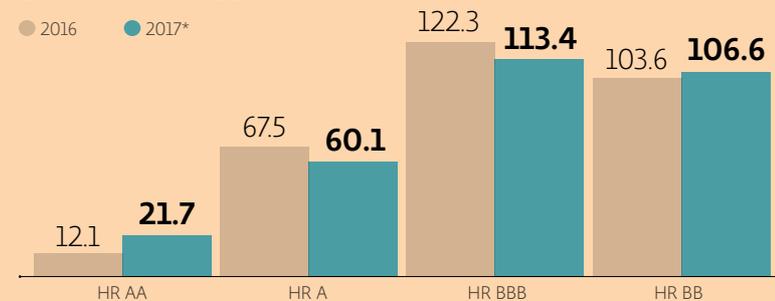
Métricas promedio por rango de calificación

(COEFICIENTES %)

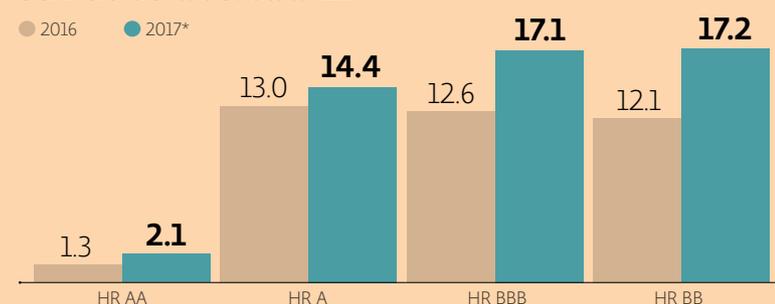
Balance primario** a ingresos totales



Deuda neta a ILD



Servicio de la deuda a ILD



* Proyección. **Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de intereses y amortizaciones.

FUENTE: HR RATINGS

GRÁFICO EE: STAFF

tado así como a las estimaciones de HR Ratings, en las que se espera que se mantengan en un nivel similar. Al cierre del 2016, destaca que la entidad adquirió financiamiento a corto plazo por 1,500.0 millones de pesos, por lo que se espera que el servicio de la

En términos generales, se presentó un desempeño positivo en los ILD de los territorios.

Guerrero financiará proyectos agropecuarios. LEA MÁS eleconomista.mx/estados



En Querétaro crean fondo de garantías para el campo. LEA MÁS eleconomista.mx/estados



Inicia rehabilitación del Libramiento de Pátzcuaro. LEA MÁS eleconomista.mx/estados

con bajas en sus calificaciones



En junio del año pasado, Zacatecas finalizó el refinanciamiento de su deuda bancaria a largo plazo. FOTO: ARCHIVO EE

11.4 POR CIENTO fue la variación anual, en promedio, de los ingresos de libre disposición netos durante el 2016.

1,500 MILLONES de pesos fue el monto de la obligación adicional que adquirió Yucatán en el periodo de estudio.

YUCATÁN Y CAMPECHE, ARRIBA

Las modificaciones en las calificaciones asignadas a los estados mexicanos en el 2017 se vieron reflejadas en una mayor concentración en los rangos de "HR AA" y "HR BBB". Yucatán y Campeche, las entidades mejores posicionadas.

Alza	
Yucatán	HR AA-
Jalisco	HR A+
Nuevo León	HR A
Coahuila	HR BBB+
Quintana Roo	HR BBB
Colima	HR BBB-
Baja	
Baja California	HR A-
Chihuahua	HR A-
Ratificación	
Campeche	HR AA-
Tamaulipas	HR A+
BCS	HR A+
Chiapas	HR A
Sonora	HR A
Morelos	HR A-
Oaxaca	HR A-
San Luis Potosí	HR A-
Michoacán	HR BBB
Veracruz	HR BB
Asignaciones	
Durango	HR A+
Zacatecas	HR A-

FUENTE: HR RATINGS

deuda a ILD pase de 13.3% en el 2016 a 16.6% para el cierre del 2017. Cabe mencionar que HR Ratings esperaba en la revisión anterior que el servicio de la deuda en el 2017 fuera de 8.8%", señala el reporte.

A pesar de que el territorio ha implementado medidas para la contención del gasto, se proyecta que continúe con falta de liquidez, que se vería reflejado en la probable adquisición de financiamiento a corto plazo, lo que continuaría impactando en el servicio de la deuda.

En la actualidad, Chihuahua se encuentra en proceso de reestructura o refinanciamiento de parte de su endeudamiento, cuyos previsiones son una mejora en el perfil de amortización y una menor tasa de interés promedio ponderada.

Sin embargo, "el uso de financiamiento a corto plazo es el principal factor que ha incrementado el servicio de la deuda en los últimos años. Asimismo, la deuda neta se mantendría en un promedio de 104.3% para los próximos ejercicios, lo que es un nivel similar al observado al cierre del 2016", enfatiza HR Ratings.

En términos generales, la agencia manifiesta que se mostró un desempeño positivo en los ILD (participaciones federales más ingresos pro-

pios) de las entidades federativas, lo cual originó que reportaran balances más sanos respecto a lo observado anteriormente, incrementó la capacidad relativa de endeudamiento y otorgó flexibilidad en el manejo de los recursos.

"Con ello, destacan las labores implementadas por las entidades enfocadas a una mayor eficiencia recaudatoria, ya que tanto a nivel estatal como municipal se ha observado una tendencia a incrementar el porcentaje de ingresos propios sobre el ingreso total", afirma.

Destaca que de los seis estados con alza, cuatro llevaron a cabo procesos de reestructura en su deuda y cinco presentaron resultados superavitorios en el balance primario, que en conjunto dio origen a una mejora en sus principales métricas de deuda.

MAYOR FLEXIBILIDAD

En conjunto, el desempeño en los ILD de las entidades federativas calificadas por HR Ratings fue positivo durante el 2016, ya que otorgó mayor flexibilidad en los balances y aumentó la capacidad relativa de endeudamiento.

Los ILD netos exhibieron un crecimiento anual en promedio de 11.4% en el 2016, superior a las variaciones

DESTACADOS

Durante el 2017, la agencia realizó 20 acciones de calificación a nivel estatal: seis fueron revisiones al alza, 10 tuvieron una ratificación, en dos se registró una baja de calidad crediticia y se asignaron dos calificaciones iniciales.

JALISCO



EL ALZA de la calificación de "HR A" a "HR A+" y el cambio en la perspectiva a Positiva se deben al comportamiento observado y esperado en las principales métricas de deuda del estado, el cual mejoró en relación con las expectativas de HR Ratings. A pesar de que la entidad adquirió financiamiento estructurado a largo plazo por 2,690.0 millones de pesos, de los cuales se dispusieron 2,280.0 millones, al cierre del 2016 la deuda neta ajustada, como proporción de los de ILD, disminuyó de 41.6% en el 2015 a 37.5%, debido al crecimiento de los ILD.

NUEVO LEÓN



EL ASCENSO de "HR A-" a "HR A" fue producto del buen comportamiento en el balance primario de la entidad. Adicionalmente, el estado se encuentra en proceso de refinanciamiento de su deuda bancaria a largo plazo, lo cual se espera que termine en julio del 2017. Con lo anterior, se mejorará el perfil de la deuda con el que contaba, a través de una ampliación en el perfil de amortizaciones, así como por la disminución en el pago de intereses. Por las expectativas sobre los ingresos propios y las políticas para la contención del gasto, HR Ratings prevé que se mantenga el comportamiento superavitario para los próximos años.

COLIMA



LA REVISIÓN al alza de "HR BB+" a "HR BBB-" obedece a que HR Ratings ya no considera el ajuste cualitativo negativo derivado del incumplimiento por parte del estado de tres créditos a corto plazo en julio del 2015. Se mantiene la revisión especial debido a la actual estructura legal-financiera en la deuda de la entidad, donde se encuentra pendiente la inscripción del financiamiento con BINTER por 638.0 millones de pesos al Registro de Obligaciones y Empréstitos de la SHCP para la afectación correspondiente y así cumplir una de las condiciones de hacer del contrato de crédito así como las cláusulas establecidas de calificación crediticia mínima en dos contratos de crédito con Banobras.

de 3.7% en el 2015 y 7.2% en el 2014, que deriva particularmente del constante fortalecimiento del Fondo General de Participaciones (se constituye con 20.0% de la recaudación federal participable), aunado a un buen comportamiento en los ingresos propios, mismos que representaron 11.5% de los ingresos totales, cuando en el 2015 la proporción fue de 11.0 por ciento.

El gasto en el servicio de deuda de los estados ascendió 19.7% a tasa

anual, por lo que este indicador a ILD pasó de 10.5% en el 2015 a 11.7% en el 2016, producto de los incrementos en la tasa de referencia que presionaron el costo de deuda del sector así como de una mayor presencia de deuda quirografaria en las entidades.

En cuantos a los balances, se mostró una mejora al reportar en promedio un superávit en el primario equivalente a 1.5% de los ingresos totales en el 2016, cuando en el 2015 el resultado fue cercano al equilibrio.