

## ANÁLISIS DE HR RATINGS

# Sólo Jalisco, SLP y Colima registran alza en calificación durante el 2018

Mejoras en las métricas de endeudamiento y en la estructura de la deuda, los motivos

Redacción  
EL ECONOMISTA

DURANTE EL 2018, tres estados registraron un alza en sus calificaciones por parte de HR Ratings: Jalisco (de “HR A+” a “HR AA-”), Colima (de “HR BBB-” a “HR BBB+”) y San Luis Potosí (de “HR A-” a “HR A”).

En los casos de las dos primeras entidades, se observan mejoras en las métricas de endeudamiento, originadas por balances fiscales superavitarios, mientras que en Colima, mejora en la estructura de la deuda, lo que generó una considerable disminución de la proporción de la deuda quirografaria.

De acuerdo con el reporte Evolución de las Calificaciones Subnacionales 2018 de HR Ratings, el aumento de la nota crediticia de Jalisco se debió principalmente al buen comportamiento del balance primario del estado, lo cual se ha visto reflejado en la disminución de sus principales métricas de endeudamiento en lo observado, así como para las estimaciones de la agencia.

“Al cierre del 2017, se observó un superávit en el balance primario de la entidad por 3.1% de los ingresos totales, debido principalmente al incremento de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) en 17.2%, así como por un crecimiento controlado del gasto. Lo anterior motivó la disminución de la deuda neta ajustada, como proporción de los ILD, de 40.3% en el 2016 a 33.8% para el cierre del 2017. Sumado a lo anterior, las Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC) pasaron de 14.7% de los ILD en el 2016 a 12.3% para el 2017”, se lee en el reporte.

La calificadora estima que las métricas anteriores continúen disminuyendo en promedio para los próximos años. Por otra parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD en 2017 fue 4.3%, y se espera que para los próximos años se mantenga en un promedio de 4.0%; esto ya considera la disminución de la sobretasa promedio ponderada de la deuda del estado, lo cual se realizó durante el 2018.

El alza en la calificación de San

## CDMX Y VERACRUZ, EN CONTRASENTIDO

La Ciudad de México es la única entidad en el rango de “HR AAA”, lo que obedece al respaldo que otorga el gobierno federal a las obligaciones de deuda de la capital, a un adecuado desempeño fiscal y nivel de endeudamiento. Mientras que en el rango “HR BB” sólo se encuentra Veracruz (debajo del grado de inversión), el cual mantiene un elevado nivel de endeudamiento debido al uso de financiamiento a corto plazo; además, mantiene un alto nivel de OFsC y contingencias referentes a la falta de transparencia y consistencia en la información financiera provenientes desde el ejercicio 2015.



\*Reporte publicado el 23 de enero de 2019.

FUENTE: HR RATINGS

GRÁFICO EE: STAFF

Luis Potosí fue principalmente por el descenso de las OFsC del estado, las cuales, de acuerdo con el comportamiento fiscal esperado por HR Ratings, se espera que continúen en un nivel similar para los próximos ejercicios.

Las OFsC a ILD pasaron de 42.8% en el 2016 a 33.1% al cierre del 2017; lo anterior, según un convenio de pago realizado con el Servicio de Administración Tributaria, debido a los pasivos reconocidos por el estado al cierre del 2015.

El balance primario fue superavitario por 0.8% de los ILD de la entidad, en lo cual destacó el crecimiento de los ILD (16.2%); esto, más la amortización de la deuda a corto plazo con la que contaba San Luis Potosí, la deuda neta a ILD disminuyó de 27.7% en el 2016 a 21.7% para el cierre del 2017.

“El continuar fortaleciendo la recaudación de ingresos propios del estado, así como la tendencia creciente observada en sus participaciones federales podrían continuar reflejándose positivamente sobre la

calidad crediticia del estado”, indicó la agencia.

Para Colima, la revisión al alza obedece a la mejora en la estructura legal-financiera de la deuda del estado, ya que en enero del 2018 se realizó la inscripción del financiamiento con Interacciones por 638 millones de pesos al Registro Público Único de Obligaciones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la afectación correspondiente y, con ello, cumplir con dicha obligación incluida en el contrato de crédito.

Adicionalmente, la entidad celebró en julio del 2017 convenios modificatorios en dos créditos estructurados con Banobras para dejar sin efecto las cláusulas establecidas de calificación crediticia mínima, las cuales en su momento no se tenían. Dado lo anterior, los acreedores ya no se encontrarían facultados por dichas obligaciones contractuales para declarar Eventos de Aceleración sobre los créditos.

HR Ratings consideraba como deuda quirografaria el financia-

miento con Interacciones debido a que Colima realizaba directamente los pagos de capital e intereses. No obstante, al realizar la inscripción y afectación a la fuente de pago, se estima para el 2018 que la deuda quirografaria de la entidad disminuya su proporción a 6.2% sobre la deuda directa ajustada, en contraste con el equivalente de 34.0% observado al cierre del 2017.

### ACCIONES

Durante el 2018, HR Ratings realizó 112 acciones de calificación, de las cuales 23 correspondieron a estados y 89 a municipios.

A nivel estatal, de las 23 calificaciones, tres se revisaron al alza (Colima, Jalisco y San Luis Potosí) 16 se ratificaron, solamente se registró un movimiento a la baja (Baja California: “HR BBB+”) y se asignaron tres calificaciones iniciales (Ciudad de México: “HR AAA”, Estado de México: “HR AA-” y Nayarit: “HR A-”).

La baja en la nota de Baja California fue por el deterioro observa-

do en su balance primario, el cual mantiene la tendencia deficitaria observada en los últimos años; esto se ha visto reflejado en el continuo uso de financiamiento a corto plazo por parte de la entidad, así como en el crecimiento de las OFsC.

Al cierre del 2017, el balance primario reportó un déficit equivalente a 3.2% de los ingresos totales, a pesar del crecimiento en los ILD del estado de 14.4% para el 2017; el déficit se debió al incremento del gasto corriente.

HR Ratings estima que la falta de liquidez que presenta la entidad se vea reflejada en que las OFsC continúen incrementándose, así como en que continúe el uso de financiamiento a corto plazo, lo cual ha impactado el servicio de la deuda a ILD en los últimos ejercicios. Esta métrica se mantuvo en un promedio de 18.7% en el 2016 y el 2017, y se prevé de 17.2% para el 2018 y el 2019.

### POLOS

Es importante destacar que la Ciudad de México es la única entidad en el rango de “HR AAA”, lo que obedece al respaldo que otorga el gobierno federal (“HR AAA”, en escala local) a las obligaciones de deuda de la capital.

Asimismo, se observa un adecuado desempeño fiscal y nivel de endeudamiento de la ciudad, así como un nulo uso de deuda quirografaria y destaca la proporción de ingresos propios correspondiente a 49.1% de los ingresos totales, lo cual se encuentra muy por encima de la media.

Mientras, sólo Veracruz se encuentra por debajo del grado de inversión (“HR BB”), debido a que mantiene un elevado nivel de endeudamiento por el uso de financiamiento a corto plazo. Adicionalmente, mantiene un alto nivel de OFsC y contingencias referentes a la falta de transparencia y consistencia en la información financiera provenientes desde el ejercicio 2015.

“En el caso de los estados, durante el 2018 aumentó el número de ratificaciones en comparación con el año anterior, al pasar de 10 a 16, con lo que se puede observar una consolidación de las calificaciones otorgadas en el 2017. Con ello, se realizaron menos revisiones al alza, al pasar de seis a tres. De éstas, sobresalen Jalisco y Colima al mejorar su calificación por segundo año consecutivo”, destacó la agencia.

estados@economista.mx