

Fitch Ratificó la Calificación Crediticia en 'BBB(mex)' del Estado de Nayarit; la Perspectiva es Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Junio 3, 2016): Fitch Ratings ratificó la calificación de 'BBB(mex)', correspondiente a la calidad crediticia del estado de Nayarit. La Perspectiva es Estable. Además se tomó la siguiente acción de calificación, respecto a un financiamiento relacionado con el Estado:

- Crédito Banorte 11, monto inicial de MXN200 millones y saldo a diciembre de 2015 de MXN157 millones, se ratificó en 'A+(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La calificación del estado de Nayarit se sustenta en las siguientes fortalezas: su nivel de endeudamiento moderado; la generación adecuada de ahorro interno (AI) registrada en los últimos años; ampliación en la base de contribuyentes; perspectiva económica favorable por el apuntalamiento del sector turístico y generación de energía hidroeléctrica. Esta última va acompañada de recursos federales importantes para realizar proyectos de inversión. También considera los términos y condiciones de la deuda de largo plazo.

Asimismo, Fitch identifica las siguientes limitantes: la proporción baja de ingresos propios a totales; pasivo circulante elevado y creciente aunado a una liquidez limitada y un indicador de sostenibilidad alto que, en efecto, limita la capacidad de realizar inversión con recursos estatales. Otra limitante es la contingencia en el mediano plazo relacionada con la suficiencia del sistema de pensiones.

La deuda directa de largo plazo de Nayarit se considera relativamente moderada. Al cierre de 2015, la deuda ascendió a MXN4,896.9 millones y representó 0.83 veces (x) los Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs). Fitch espera una tendencia a la baja en el nivel de endeudamiento para los próximos años considerando que la entidad no contempla tomar endeudamiento bancario adicional de largo plazo. Por su parte, el servicio de la deuda sumó MXN369.3 millones y absorbió 72.7% del AI generado en 2015.

A la fecha, las cláusulas establecidas en los contratos de deuda pública se han cumplido. En la reestructura llevada a cabo durante 2012 se implementaron ciertas obligaciones de hacer y no hacer en el Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago. Las más importantes son el límite de endeudamiento de corto y largo plazo, así como las provisiones para cubrir los instrumentos de cobertura de las tasas de interés y el pago de aguinaldos.

En lo que respecta al crédito Banorte 11, de acuerdo con los reportes del fiduciario, las coberturas del servicio de la deuda han sido satisfactorias en el período que abarca enero 2013 a febrero 2016. La cobertura natural promedio fue de 3.98x y añadiendo el fondo de reserva alcanza 7.01x.

El desempeño financiero es adecuado. Si bien los ingresos estatales registran una disminución, esta corresponde a reclasificaciones contables por lo que no afectan los indicadores principales de la entidad. Los ingresos estatales sumaron MXN993.2 millones y representaron 4.7% de los ingresos totales, cifra que compara desfavorablemente con la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF, 8.4%). Los IFOs totalizaron MXN5,935 millones y registran una tasa media anual de crecimiento de 5.6% para el período de 2011 a 2015. El gasto operativo (GO) ascendió a MXN5,427.1 millones y representó una tmac de 5.9%. El GO absorbió 91.4% de los IFOs lo que permitió generar un AI de MXN507.9 millones equivalente a 8.6% de los IFOs.

Además de mostrar una liquidez limitada, el pasivo circulante es elevado y creciente. Este ascendió a MXN3,397.2 millones y representó 61.5 días de gasto primario. Por su parte la liquidez solo cubre 0.19x el pasivo circulante. Es importante destacar que para atenuar la temporalidad en la falta de recursos, el Estado recurre a líneas de crédito de corto plazo, la cuales presentan un saldo de MXN835.8 millones al cierre de 2015 y se han pagado de forma puntual.

Fitch tiene una expectativa favorable en el desempeño financiero de Nayarit. El Estado busca mejorar la recaudación tributaria mediante políticas como: ampliación de período de pago, convenios para pagar en

parcialidades, pagos con tarjetas de créditos a meses sin intereses, condonación total o parcial de recargos en derechos de tránsito y del impuesto sobre nómina.

Por otra parte, el gasto continúa en contención y se espera siga así. En aras de revertir la tendencia al alza del gasto corriente, el Estado implementó un Acuerdo Administrativo que establece las medidas de austeridad y racionalidad en el gasto de la Administración Pública Estatal, publicado en el Periódico Oficial del Estado el 18 de febrero de 2012 y fue reformado el 3 de abril de 2013. Al cierre de 2015 se registró una disminución importante en el gasto corriente y Fitch espera continúe su control.

La agencia prevé que la economía del estado se incentivará y habrá derrama económica en el mediano plazo por: la consolidación de Nayarit como destino turístico de clase mundial y el área de energías limpias (hidroeléctricas) como la tercera vocación del Estado. Entre estos proyectos destacan “El proyecto turístico en Costa Capomo”, que incluirá 7,000 cuartos de hotel en cinco hoteles de lujo y 2,500 unidades residenciales, contará con un campo de golf de 18 hoyos y una ciclo vía. Será una inversión privada por MXN36,000 millones y creará 6,000 empleos directos y 18,000 indirectos. La primera etapa terminara en 2017. El proyecto turístico el Monteón será una inversión de MXN870 millones y generará dos mil empleos directos y seis mil indirectos.

A pesar de que se han realizado acciones para darle mayor suficiencia al sistema de pensiones, Fitch prevé una contingencia en el mediano plazo y espera que el Estado actúe de forma oportuna a fin de evitar que el pasivo laboral se convierta en una carga fuerte a las finanzas estatales. La última valuación actuarial, con corte al 31 de diciembre de 2013, señala que el Fondo de Pensiones del Estado de Nayarit tiene un período de suficiencia hasta 2024. Al cierre de 2015, se registran 2,689 pensionados y a marzo de 2016 el fondo de pensiones cuenta con MXN520.7 millones.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La perspectiva del Estado cambiaría si se da continuidad a las prácticas implementadas de tal manera que hagan robusta la recaudación propia y deriven en un indicador de ingresos propios a totales similar al de la mediana del GEF. También si se siguiera con las políticas de contención en el gasto y que conjugadas deriven en una generación de AI estable. Además, si el indicador de apalancamiento se mantiene con tendencia estable o hacia la baja.

La calificación del crédito bancario está vinculada estrechamente a la calidad crediticia del Estado, por lo que cualquier movimiento al alza o a la baja en la calificación de la entidad, se reflejaría directamente y en la misma dirección en la calificación del financiamiento. Asimismo, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los contratos de crédito o fideicomiso o alguna otra que aumentase el riesgo crediticio, podría derivar en un ajuste a la baja de la calificación de los créditos.

Contactos Fitch Ratings:

Imelda Escoto (Analista Líder)
Analista
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Alfredo Saucedo (Analista Secundario)
Director

Ileana Guajardo (Presidente del Comité de Calificación)
Directora

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399-9100.
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera considerada para la calificación corresponde al cierre del ejercicio 2015, así como la Ley de Ingresos 2016 y Presupuesto de Egresos 2016.

La última revisión del estado de Nayarit fue en junio 4, 2015.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el estado de Nayarit u obtenida de fuentes de información pública. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre el estado de Nayarit, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia del estado de Nayarit, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014).