

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

Fitch Ratings - Ciudad de México - (Junio 20, 2017): Fitch Ratings ratificó la calificación de 'BBB(mex)', correspondiente a la calidad crediticia del estado de Nayarit. La Perspectiva es Estable. Además ratificó la calificación del financiamiento (saldo 31 de marzo de 2017):

- Crédito Banorte 11, monto inicial de MXN200 millones y saldo de MXN143.9 millones, en 'A+(mex)vra'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación de la calificación del estado de Nayarit se sustenta en un nivel de endeudamiento moderado con términos y condiciones favorables, flexibilidad financiera adecuada con tendencia positiva en los últimos 3 años, perspectiva económica favorable principalmente del sector turístico. Por otro lado, las limitantes principales son un indicador de sostenibilidad alto que, en efecto, restringe la capacidad de realizar inversión con recursos disponibles, nivel de liquidez limitado reflejado en el Pasivo Circulante (PC) alto y la eficiencia recaudatoria baja, observado en la proporción de ingresos propios a totales. Otra limitante es la contingencia derivada por la suficiencia del sistema de pensiones.

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo de la deuda total de largo plazo fue de MXN4,789.3 millones y representó 0.71 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles). El Estado ha reducido su endeudamiento relativo en los últimos 5 años, pasó de 1.05x en 2012 a 0.71x en 2016.

La deuda está compuesta por seis créditos inscritos a un fideicomiso de administración y fuente de pago, con afectación al Fondo General de Participaciones (FGP). El servicio de la deuda fue de MXN414.1 millones y absorbió 62.4% del ahorro interno (AI; flujo libre para servir deuda y realizar inversión) de 2016.

En la reestructura de 2012 se pactaron ciertas obligaciones de hacer y no hacer en el Fideicomiso Invex/1268. 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. A la fecha, las obligaciones de hacer se han cumplido.

Las coberturas sobre el servicio de deuda del crédito Banorte 11 son favorables. Al cierre del ejercicio 2016, la cobertura natural promedio fue de 4.80x y, con el fondo de reserva de 7.85x. Al mes de abril de 2017, las coberturas continúan siendo satisfactorias.

Durante el ejercicio de 2016, el desempeño financiero de Nayarit muestra una mejora en materia de recaudación y control del gasto. Lo anterior, basado en que los ingresos propios aumentaron 27.6% y sumaron MXN1,267 millones en ese ejercicio. Además, ese año se realizó el reemplazamiento vehicular y se firmó un convenio con SAT para mejorar la recaudación estatal. No obstante, la eficiencia recaudatoria (ingresos propios entre ingresos totales) es baja (5.8%), comparada con la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch (GEF: 8.3%). Nayarit recibe de manera recurrente recursos del Ramo 23 para el fortalecimiento financiero (2016: MXN1,021 millones). En 2016, los IFOs aumentaron en 14.6% y totalizaron MXN6,802.1 millones y representaron 31.2% de los ingresos totales.

En materia de egresos, el gasto corriente aumentó 5.5%. Servicios personales es el capítulo que más lo presiona ya que representa 79% de este. En 2016 incluyó la erogación por el reconocimiento de carrera magistral. El gasto operacional (GO, gasto corriente y transferencias no etiquetadas) sumó MXN6,138.1 millones, 11.5% superior a 2015. A partir de lo anterior, el AI fue de MXN664.1 millones y representó 9.8% de los IFOs, inferior a la mediana del GEF y las BBBs (12.8% y 11.7% respectivamente); en promedio de los últimos 3 años fue de 8.0% (GEF 12%, BBBs 15.1%).

Nayarit presenta una liquidez limitada, con PC elevado, pese a que al cierre de 2016 disminuyó a MXN3,193.7 millones (47% de los IFOs) desde MXN3,397.2 millones en 2015. La rotación del PC disminuyó a 54 días gasto desde 61 días en 2015. El saldo en caja fue de MXN429.3 millones y representó únicamente 2% de los ingresos totales y cubrió solo 0.13x el PC. El total del PC incluyó MXN701.9 millones de créditos de corto plazo, saldo de MXN300.3 millones al 31 de mayo de 2017, mismo que fue liquidado en junio de 2017; tres meses antes del cambio de administración.

En septiembre de 2017 tomará protesta el nuevo gobernador del estado de Nayarit, de la coalición Juntos por Ti (PAN-PRD-PT-PRS). Fitch dará seguimiento a las políticas que lleve a cabo la administración entrante en materia de finanzas públicas y endeudamiento.

Desde 1997, el estado de Nayarit se rige por la Ley de Pensiones para los Trabajadores al Servicio del Estado. Los trabajadores activos y los que ingresen a partir de esta ley adquieren el derecho a pensión. La aportación ordinaria en 2016 fue de MXN374.8 millones y representó 5.5% de los IFOs. El Fondo de Pensiones al 31 de diciembre de 2016 tiene saldo de MXN491.2 millones. A pesar de que se han realizado acciones para darle mayor suficiencia al sistema de pensiones, la última valuación actuarial prevé que la reserva se agote en 2021. Lo anterior representa una contingencia en el mediano plazo que se mitigará en la medida en que el Estado actúe de forma oportuna a fin de evitar que el pasivo laboral se convierta en una presión adicional a las finanzas estatales.

La agencia prevé que la economía del estado se incentivará por la consolidación de Nayarit como destino turístico. En cuanto a infraestructura productiva, cuenta con el Parque Industrial “Ciudad Industrial Nayarit” y la inversión en carreteras es destacada. El ITAEE mostró una variación positiva en el cuarto trimestre 2016 de 5.3% respecto al mismo trimestre de 2015. De acuerdo a Conapo, en 2015, presenta un grado de marginación “bajo”.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La calificación del Estado podría mejorar si se fortalece la recaudación de ingresos propios de tal manera que el indicador de fortaleza recaudatoria sea similar a la mediana del GEF, si se mantienen políticas de contención del gasto y se reflejan en una mejoría en la generación de AI y si hubiera un incremento significativo en los niveles de inversión no etiquetada. Además, podría ir al alza si se fortalece la liquidez del Estado. Por el contrario, la calificación podría bajar si se presentara un incremento desordenado del gasto de tal manera que se debilitara la flexibilidad financiera de la entidad o si se presenta un aumento de endeudamiento de corto plazo y largo plazo a niveles considerados como altos.

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:

Regina Calderón (Analista Líder)

Analista

Fitch México S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88.

Edificio Picasso, Ciudad de México

Alejandro Guerrero (Analista Secundario)

Director Asociado

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.

E-mail: sofia.garza@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 a las cuentas públicas 2012-2016, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2017.

La última revisión del estado de Nayarit fue en junio 3, 2016.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el estado de Nayarit incluyendo la cuenta pública, estados financieros públicos e información de los sistemas de

pensiones, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información 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 consultarse 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 Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Metodología de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014).