

Fitch Ratifica Calificación del Estado de Durango en 'A(mex)'

Fitch Ratings ratificó la calificación a la calidad crediticia del estado de Durango en 'A(mex)'. La Perspectiva se mantiene Estable.

La acción de calificación sobre la calidad crediticia de Durango refleja el resultado del análisis de la evaluación de los gobiernos locales y regionales bajo la nueva Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. La calificación de Durango considera una razón de repago de la deuda y cobertura del servicio de la deuda que dan un puntaje combinado de 'aa' en la sostenibilidad de deuda. Así como un perfil de riesgo de rango 'Más Débil' producto de la combinación de los Factores Clave de Riesgo (FCR).

Durango se ubica en el centro - noreste del país. Se conforma por 39 municipios y es la cuarta entidad federativa con mayor extensión territorial en el país (123.2 mil metros cuadrados). En 2015, su población ascendía a 1.7 millones de habitantes (1.5% de la nacional) y, de 2010 a 2015, presentó una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 1.4%, por lo que se posicionó como la decimosegunda entidad federativa con mayor dinamismo poblacional. La economía de Durango se enfoca principalmente en sectores como el forestal, minería, agropecuario, agroindustria y metal mecánico. Actualmente, se encuentran en desarrollo sectores como el de tecnologías de información, energías renovables, automotriz y logística.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Ingresos (Solidez) – Medio: En términos reales, el dinamismo de los ingresos operativos de Durango ha sido más lento que la economía nacional. La tasa media anual de crecimiento (tmac) de los ingresos operativos es de 0.2% mientras que el crecimiento del PIB es de 2.6%. No obstante, la solidez de los ingresos se clasifica en rango medio principalmente a la recepción estable de las transferencias federales. Durante el período de análisis (2014-2018), en promedio, Durango recibió de sus ingresos operativos el 90.7% de las transferencias federales que provienen de un gobierno federal que cuenta con una calificación en BBB.

Ingresos (Adaptabilidad) – Más Débil: La adaptabilidad de los ingresos se evalúa como más débil porque los impuestos y derechos representan en promedio el 5.1% de sus ingresos totales y el 9.3% de los ingresos operativos. Si bien en México no existe un límite legal para aumentar los impuestos y los derechos, el aumento requiere la aprobación del congreso local y, en la mayoría de los casos, representa una limitante para su ajuste, particularmente en un entorno económico de bajo crecimiento. La tasa impositiva del impuesto sobre la nómina (ISN) no ha tenido cambios en los cinco años (2%). Además, Durango es uno de los estados más pequeños del país en población y contribución a la economía nacional y presenta indicadores socioeconómicamente que contrastan desfavorablemente. En 2017, el PIB de Durango absorbió el 1.2% de los nacionales (posición 26) y el 1.5% de la población (posición 24). El PIB per cápita es de USD 6,182 (0.81x / nac.; posición 20) que en el contexto nacional se considera moderado.

Gasto (Sostenibilidad) – Medio: Durante el período de análisis, el crecimiento del gasto operativo ha sido ligeramente superior al del ingreso operativo. En general, se puede observar un control moderado en el gasto operativo de Durango, la tmac real del gasto operativo durante 2014-2018 fue de -0.5% mientras que el ingreso operativo fue 0.2%. Es importante mencionar que la mayoría de las responsabilidades del gasto de los estados en México son moderadamente anti cíclicas [Educación (2019: 44% del presupuesto total)]. Durante el período de análisis, el balance operativo ha sido en promedio 5.6% de los ingresos operativos con una tendencia de reducción en los últimos años.

Gasto (Adaptabilidad) – Más Débil: Aun y cuando en el país existe una regulación de la disciplina financiera que aplica para las entidades subnacionales, esta carece de una sólida trayectoria en su aplicación. Por otra parte, este factor también evalúa la capacidad de ajustar el gasto, y la agencia observa que en Durango el gasto de capital absorbe el 8.4% del gasto total y el gasto operativo el 90.0% y eso refleja una alta proporción de costos inflexibles y una capacidad moderada para realizar inversión, reflejándose una flexibilidad financiera limitada.

Pasivos y la Liquidez (Solidez) – Medio: En México existen reglas prudenciales para controlar la deuda. Se considera que el marco nacional es moderado. En el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Durango se clasifica como endeudamiento sostenible, que permite al Estado contratar hasta el 15% de los ingresos disponibles. Y, la ley federal de disciplina permite préstamos contratados a corto plazo de hasta el 6% de sus ingresos totales.

En 2018, la deuda neta ajustada totalizo MXN8,197 millones y representa una carga de deuda fiscal del 28.4% y tiene un perfil de amortización mayormente de largo plazo. La deuda incorpora MXN6,207.3 millones de créditos bancarios de largo plazo, obligaciones financieras contraídas a través de bonos cupón cero (BCC) cuyo valor residual suma MXN273.5 millones, deuda de corto plazo por MXN1,142.1 millones y otras deudas clasificadas por Fitch por concepto de un proyecto de Asociación Público Privada (APP).

La deuda bancaria de largo plazo está protegida al 100% contra la exposición de ajustes al alza en la tasa de interés, afectan participaciones como fuente de pago y tienen un vehículo especial de pago para garantizar la deuda. Durango tiene obligaciones de largo plazo que se pagan en una sola exhibición (BCC), que en opinión de la agencia no representa ningún riesgo porque el principal se redime por el gobierno federal.

En el caso particular de obligaciones contingentes en materia de seguridad social, Durango presenta una suficiencia financiera limitada en su sistema de pensiones, no obstante, la agencia pondera que se han emprendido acciones de reforma que podrían favorecerlo en un mediano plazo. Fitch dará seguimiento al impacto que la reforma pueda tener sobre el desempeño financiero del Estado y en la creación de pasivos contingentes.

Pasivos y la Liquidez (Flexibilidad) – Más Débil: Por lo general, Durango había presentado una posición de liquidez moderada, sin embargo, recientemente esta muestra una clara tendencia a la baja. Al evaluar la métrica de liquidez [efectivo y equivalentes / deuda de corto plazo y pasivos circulante no bancarios], en 2017, el indicador fue 0.88x, en 2018 fue 0.29x y durante los últimos dos trimestres de 2019, se mantuvo por debajo de 0.75x. Lo anterior, ha generado que la entidad sea un usuario recurrente de créditos de corto plazo, en el caso de Durango, el 74% de la concentración de las líneas de crédito ha sido otorgado por bancos con calificación AAA (mex), el 26% por una A- (mex).

Evaluación de la Sostenibilidad de la Deuda

El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Durango de 'aa', es el resultado de una razón de repago de la deuda de 4.5 veces (x) en 2023, definido como deuda ajustada / balance operacional proyectado bajo el escenario caso de calificación de Fitch. Así como la métrica secundaria de cobertura del servicio de la deuda que se evalúa en 1.8x para el mismo año. Cabe mencionar que si bien, la razón de repago se ubica en un puntaje de 'aaa', Fitch incorpora tanto la ubicación de la métrica secundaria en un puntaje 'aa' como el riesgo posible de refinanciamiento de la deuda de corto plazo y concentración de pago en 2022 cuando la administración cambie, y por ley, la saliente esté limitada para dar revolvencia a este tipo de operaciones.

Derivación de la Calificación

La calificación a la calidad crediticia del estado Durango se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'aa', también considera evaluación con entidades pares. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico en lo que corresponde a la administración, gobernanza y los pasivos por pensiones, ni considera apoyo extraordinario del gobierno federal.

Bajo la nueva metodología para calificar gobiernos locales y regionales, Fitch clasifica a Durango como tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

SUPUESTOS CLAVE

En el escenario Caso de calificación, Fitch aplica una combinación de estrés en ingresos, egresos y tasa de interés:

- El ingreso operativo aumenta a tmac de 3.8% para 2019-2023.
- El gasto operativo aumenta a tmac 4.4% para 2019-2023.
- Tasa de interés creciente (TIIE 28), considerando derivados se calcula el costo de la deuda en 7.5% 2019-2022,

9.9% 2022-2023.

- Deuda adicional de largo plazo de MXN1,200 millones.

- Deuda de corto plazo de MXN1,142 millones.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Fitch podría bajar la calificación del Estado si se registra una razón de repago de la deuda superior a 5x bajo un escenario Caso de calificación proyectado por Fitch. Por otro lado, una acción positiva podría reflejarse si se mantiene la razón de repago en su rango actual y el perfil de riesgo se fortalece.

RESUMEN DE AJUSTES FINANCIEROS

La deuda ajustada incluye la deuda directa del Estado, bonos cupón cero, así como un proyecto APP. En las proyecciones se consideró plan de financiamiento. La deuda neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido.

Contactos Fitch Ratings:

Manuel Kinto (Analista Líder)

Director

+52 818399 9100 ext. 1145

Fitch México S.A de C.V

Prol. Alfonso Reyes No. 2612

Monterrey, N.L. México

Karla Zapata (Analista Secundario)

Analista

+52 818399 9100 ext. 1503

Ileana Guajardo (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+52 818399 9100 ext. 1113

Relación con medios:

Liliana García, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9166. E-mail: liliana.garcia@fitchratings.com.

La calificación mencionada fue requerida y se asignó o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 9, 2019);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 27/abril/2018

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Estado de Durango y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros, presupuesto 2019, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2014 a 31/diciembre/2018, avance al 30/junio/2019 y presupuesto 2019.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de

<https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.