

Fecha de Publicación: 27 de septiembre de 2011

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's revisa perspectiva del estado de Sinaloa a estable de positiva; confirma calificación de 'mxA'

Contactos analíticos:

César Marcelo Barceinas, México (52) 55-5081-4439, cesar_barceinas@standardandpoors.com

Luis Manuel Martínez, México (52) 55-5081-4462, luis_martinez@standardandpoors.com

Resumen

- El estado de Sinaloa mantiene una estructura presupuestal adecuada para su nivel de calificación, a pesar de enfrentar presiones en su gasto operativo.
- Estimamos que el servicio de la deuda del estado se mantendría moderado, incluso ante el eventual incremento en la deuda estatal.
- La posición de liquidez se redujo durante el último año, producto de una disminución tanto en el balance operativo del estado, como en las transferencias de capital que recibe.
- Confirmamos la calificación en escala nacional de 'mxA' y revisamos la perspectiva a estable de positiva.
- Esperamos que al cierre fiscal 2011, Sinaloa mejore su balance operativo y su posición de liquidez, así como que su nivel de endeudamiento no exceda el 45% de sus ingresos discrecionales durante 2012 y 2013.

Acción de Calificación

México, D.F., 27 de septiembre de 2011.- Standard & Poor's confirmó hoy su calificación de riesgo crediticio en escala nacional –CaVa– de 'mxA' del estado de Sinaloa, México, y, al mismo tiempo, revisó la perspectiva a estable de positiva.

Fundamento

La revisión de la perspectiva a estable de positiva refleja las presiones que enfrenta el estado en su gasto operativo, lo cual no le han permitido consolidar su desempeño presupuestal y, a su vez, han resultado en una reducción en su posición de liquidez. Asimismo, la revisión de la perspectiva considera los retos fiscales para que el estado fortalezca la recaudación de ingresos propios y mejore su flexibilidad financiera. La calificación incorpora un eventual incremento de la deuda estatal, con un perfil de vencimientos de largo plazo. La calificación también refleja nuestro escenario base de que un desempeño presupuestal adecuado al cierre de 2011 y 2012 le permitirá a Sinaloa mejorar su posición de liquidez en forma gradual, y que su nivel de endeudamiento no excedería el 45% de sus ingresos discrecionales.

Desempeño presupuestal todavía adecuado, a pesar de presiones de gasto

Al cierre del ejercicio fiscal 2010, el desempeño presupuestal de Sinaloa enfrentó presiones producto principalmente de un gasto operativo elevado. Esto resultó en un superávit operativo de 4.7% de sus ingresos operativos y un déficit después de gasto de inversión de 4.4% de sus ingresos totales, a pesar de que redujo su gasto de inversión en 23% con respecto a 2009. Con base en la información disponible a junio de 2011, esperamos que el superávit operativo de Sinaloa sea de aproximadamente 6% al cierre de 2011, aunque mantendría déficits después de gasto de inversión de alrededor en 2011 y 2012, que serían cubiertos con deuda.

El nivel de deuda y su perfil de vencimiento se mantendrían adecuados, no obstante su eventual incremento

A junio de 2011, Sinaloa reportó un endeudamiento total por \$2,620 millones de pesos (MXN) y tiene autorización del Congreso del Estado para contratar deuda de largo plazo hasta por MXN2,600 millones. En caso de que Sinaloa disponga del total de la deuda aprobada este año, su deuda total representaría aproximadamente 43% de sus ingresos discrecionales al cierre de este año. Si bien este monto representa prácticamente el doble de lo registrado al cierre de 2010, consideramos que sigue siendo adecuado para su nivel de calificación. Por otra parte, dado que mantendría su perfil de largo plazo –50% vence en 25 años y el resto tendría vencimiento a 20 años– su servicio de deuda continuaría por debajo de 4% de sus ingresos discrecionales estimados para 2012 y 2013. Actualmente, la deuda estatal está respaldada por el 30% de las participaciones federales que recibe el estado, aunque este porcentaje podría cambiar, dependiendo de la decisión final sobre el nivel de endeudamiento del estado. Nuestra expectativa es que el estado no continúe incrementando su deuda en montos significativos en 2012; en caso contrario, evaluaríamos su impacto en la calificación.

En materia de pensiones, el estado no enfrenta presiones considerables en el corto plazo, sin embargo, serán necesarias reformas adicionales para garantizar su viabilidad en el largo plazo. Para 2011, el pago por este concepto –que incluye las aportaciones del estado al ISSSTESIN que se encarga del pago al magisterio- representaría aproximadamente 3% de su gasto operativo.

Prácticas administrativas se mantienen adecuadas

La nueva administración estatal (2011-2016; PAN-PRD-Convergencia) mantiene adecuadas prácticas administrativas, sobre todo en materia de transparencia y difusión de información. Por otra parte, a pesar de ser menos conservadora que en años anteriores, seguimos considerando que su política de endeudamiento es, en general, prudente. Además, vemos como positivo que el estado mantenga el cobro de la tenencia vehicular. En los siguientes años, esperamos que esta administración sea capaz de controlar de manera más eficaz su gasto operativo –que ha crecido 9% promedio anual en los últimos dos años– que mejore también su política recaudatoria y defina con más claridad el manejo de su liquidez.

Limitada flexibilidad financiera

La flexibilidad financiera del estado sigue siendo limitada, sobre todo por la baja recaudación estatal. Al cierre de diciembre de 2010, los ingresos propios del estado equivalieron a un relativamente bajo 6.5% de sus ingresos operativos, lo cual se compara negativamente con el promedio de 7.4% registrados en los tres años anteriores. El moderado crecimiento de sus impuestos –que representan 30% de sus ingresos propios– aunado a un deterioro del 10% en sus ingresos por derechos, productos y aprovechamientos desde 2008, explica su limitada flexibilidad actual en ingresos. Por el lado de gasto, opinamos que su capacidad para reducir gasto operativo es baja, lo cual seguiría ejerciendo presión sobre su balance operativo. Por esta razón y, de acuerdo con los planes expresados por el estado, el incremento en el gasto de inversión en 2011 y 2012, lo financiaría con deuda. Al cierre del año anterior, el gasto de inversión de Sinaloa equivalió al 13.8% de sus gastos totales.

Indicadores económicos en línea con el promedio nacional

La economía de Sinaloa (2,767,761 habitantes; INEGI 2010) aportó el 2.1% al Producto Interno Bruto (PIB) nacional en 2009 y reportó un PIB per cápita promedio de US\$7,450 anuales en 2008 y 2009, el cual se encuentra en línea con el promedio nacional. Durante los últimos años, su economía también ha crecido en línea con el promedio nacional. Su economía se ha orientado especialmente al sector secundario, en particular al comercio que es seguido en importancia por la agricultura, construcción y manufacturas. Como en años anteriores, nuestra expectativa es que Sinaloa continúe diversificando su economía y que sus tasas de crecimiento se mantengan en línea con el promedio nacional. Esperamos asimismo que dicho crecimiento económico se refleje en un nivel de ingresos propios más fuerte en los próximos años.

Posición de liquidez menos satisfactoria que en años anteriores

La posición de liquidez del estado se deterioró durante el último ejercicio fiscal. Su saldo de efectivo disponible al cierre de 2010 de MXN125 millones, representaría menos del 80% de su servicio de deuda (pago de principal e intereses) en 2011. Comparado con el cierre de 2009, su efectivo disponible disminuyó 78%, debido a que el estado utilizó reservas de efectivo para cubrir la mayor parte de su déficit después de gasto de inversión. A junio de 2011, su posición de liquidez es ligeramente más débil que la registrada en el mismo periodo del año anterior y no esperamos que mejore de manera considerable al cierre de 2011. Al segundo semestre de 2011, su efectivo disponible ascendió a MXN756 millones. En nuestra opinión, crecientes presiones de liquidez podrían presionar la calificación de Sinaloa a la baja.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el superávit operativo de Sinaloa se mantendría por arriba del 5% de sus ingresos operativos en 2011 y 2012, mientras que su deuda no excedería el 45% de sus ingresos discrecionales durante 2012 y 2013. La perspectiva también asume que la posición de liquidez del estado no seguirá deteriorándose al cierre de 2011. En nuestra opinión, superávits operativos consistentemente por debajo del 3% de sus ingresos operativos, que limiten la capacidad del estado para financiar con recursos propios su programa de inversión, así como crecientes presiones de liquidez, podrían presionar su calificación a la baja. Consideramos que una alza en la calificación de Sinaloa estaría limitada en tanto el estado no logre consolidar su desempeño presupuestal con balances operativos que se estabilicen en alrededor de 6%, y la recaudación de ingresos propios continúe siendo débil.

Criterios y Análisis Relacionados

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 4 de abril de 2011.
- Metodología para calificar Gobiernos Locales y Regionales, 9 de febrero de 2011.

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros					
	Sinaloa	Estado de México	Nuevo León	Sonora	Oaxaca
Calificación en escala nacional	mxA/Estable	mxA/Estable	mxA/Estable	mxA/Negativa	mxA/Estable
Promedio de los últimos dos años (2009-2010) y proyecciones 2011-2013					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	6.0	7.6	6.3	2.7	7.3
Balance después del gasto de capital (% del total de ingresos)	-3.6	-3.6	-5.2	(9.4)	-2.5
Gasto de capital (% del total de gastos)	15.3	13.6	14	15.9	14.9
2010					
Población \$	2,767,761	15,175,862	4,653,458	2,662,480	3,801,962
Ingresos totales (MXN, millones)	29,347.8	117,756.8	45,331.1	28,422.7	3,896.7
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	6.5	14.2	12.1	12.56	4.5
Deuda directa al cierre del año (MXN, millones)	2,620.0	28,697.1	14,961.7	9,362.9	4,546.5
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	23.2	45.8	67.5	69.1	44.1
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	1.2	9.3	20.7	13.1	4.5
Nota importante: Los indicadores incluidos aquí son para efectos comparativos pero no incluyen la totalidad de los factores que determinan la calificación de riesgo crediticio de una entidad, los cuales también consideran aspectos económicos y de política.					
§ Cifras INEGI para 2010					
Promedio de los últimos tres años (2008-2010) y proyecciones 2011-2012					

Copyright © 2011 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw·Hill Companies