
Fitch ratifica las calificaciones del Estado de Tamaulipas

Monterrey, N.L., (Diciembre 6, 2011) Fitch Ratings ratificó la calificación a la calidad crediticia del Estado de Tamaulipas de AA-(mex); la perspectiva crediticia se mantiene 'estable'. Asimismo, ratificó la calificación de AA(mex) de un crédito bancario contratado por el Estado con Banorte, con saldo de \$5,953 millones de pesos a septiembre de 2011, respaldado con el Impuesto Sobre Nóminas (ISN).

Al 30 de septiembre de 2011, la deuda pública directa considerada por Fitch ascendió a \$7,017 mdp, compuesta especialmente por diversos créditos bancarios, entre los que destacan 2 con la banca comercial con saldos de \$5,953 mdp, calificado en AA(mex) con vencimiento en 2029 y otro de \$952 mdp con vencimiento en 2025. Al cierre de 2010, la deuda directa representó 0.51x los IFOs y 1.57x el ahorro interno, registrando un servicio de deuda de \$708 mdp (\$707 mdp de intereses) equivalente al 15.9% del ahorro interno de 2010. El financiamiento de Banorte calificado en AA(mex) que se encuentra respaldado con el 75% del ISN, actualmente permanece con sólidos fundamentales, un desempeño satisfactorio en coberturas del servicio de la deuda y cumplimiento de obligaciones pactadas. Por otra parte, la deuda indirecta de Tamaulipas ascendió a \$893 mdp: \$483 mdp corresponde a organismos y \$410 mdp a municipios. En lo que respecta a la deuda no bancaria, Tamaulipas mantiene históricamente niveles adecuados, ascendiendo el saldo de proveedores y acreedores diversos a \$2,399 mdp al 30 de septiembre de 2011.

Para el presente ejercicio el Estado tiene autorizada la contratación de diversos créditos con características muy particulares que ascienden aproximadamente a \$2,400 mdp. Las características esperadas de los financiamientos en proceso de contratación serían las siguientes: (a) \$185 mdp que sería contratado con la banca de desarrollo a 20 años, pagando únicamente intereses a una tasa fija, el capital sería cubierto a su vencimiento con un bono cupón cero emitido por el gobierno federal; (b) \$1,500 mdp para inversión en seguridad pública, a un plazo de 20 años y como fuente de pago las participaciones federales; y (c) \$730 mdp cuyo destino será inversión pública productiva, se respaldaría con el FAFEF y tendría vencimiento en septiembre de 2016. Es importante comentar que de acuerdo a la administración estatal, gran parte de estos financiamientos serían dispuestos hasta 2012. Con lo anterior, se espera que al cierre de 2011 los niveles de apalancamiento no sean muy diferentes a los registrados en 2010, no obstante en 2012 los indicadores de deuda se estima asciendan a 0.63x los IFOs y 2.05x el ahorro interno promedio de los últimos 3 ejercicios. Por su parte el servicio de la deuda representaría menos de la tercera parte del ahorro interno en los próximos 5 años, nivel aún congruente con la calificación actual del Estado de Tamaulipas. No obstante lo anterior, Fitch considera que un incremento de la deuda (de corto o largo plazo) adicional a lo ya autorizado y/o un deterioro en los indicadores de generación de flujo, presionaría la calificación del Estado a la baja.

En 2010, los ingresos estatales de Tamaulipas ascendieron a \$3,068 millones de pesos (mdp), representando 8.6% de los ingresos totales, comparando favorablemente con la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF) de 6.4%. Por su parte, los ingresos disponibles o corrientes (IFOs) ascendieron a \$13,857 mdp, registrando una tasa media anual de crecimiento real baja en los últimos 5 años ($t_{mac_{06-10}}$ 2.5%). Es importante comentar que a partir del próximo ejercicio el Impuesto Sobre Tenencia y Uso de Vehículos federal (ISTUV, tenencia federal) desaparecerá, estando actualmente en proceso de evaluación mantenerlo como un impuesto estatal y bajo que términos. En 2010, la tenencia federal ascendió a \$614 mdp, 20% correspondiente a los municipios del estado. El gasto operacional (gasto corriente más transferencias no etiquetadas) registró un crecimiento del 6.7%, deteriorando la razón de gasto operacional con respecto a IFOs a 67.8% al cierre del ejercicio 2010 (64.0% en 2009), no obstante el nivel registrado aún compara favorablemente con el GEF (79.6%).

En consecuencia, el ahorro interno (flujo libre para servir la deuda y/o realizar inversión) ascendió a \$4,466 mdp, representando el 32.2% de los IFOs, promediando en los últimos 3 ejercicios 36.2% / IFOs, comparando favorablemente con la mediana del GEF (21.6% / IFOs). Por su parte, la inversión estatal en los últimos ejercicios ha registrado niveles muy elevados, apoyada de forma importante por disposiciones

de deuda. En los últimos 3 ejercicios la inversión total (estatal y etiquetada con recursos federales) promedió 28.8% del gasto total, nivel muy superior al registrado en el GEF (16.4%).

Al 30 de septiembre de 2011, se puede observar un ligero crecimiento nominal de 2.6% del impuesto sobre nóminas (principal impuesto estatal), no obstante los ingresos propios registran una contracción del 15.1% nominal, fundamentalmente por una baja importante en derechos y aprovechamientos (2010 recaudación extraordinaria por canje de placas vehiculares). Aunado con lo anterior, se ha registrado un bajo dinamismo de los ingresos federales disponibles, lo que ha provocado una disminución en los IFOs de 4.2% nominal a septiembre de 2011. Por su parte, la evolución del gasto corriente ha sido favorable, al registrar un crecimiento nominal de 2.1%, esperando que se mantenga y se refleje el esfuerzo presupuestal en gasto en 2011. Es importante comentar que de continuar las tendencias en ingresos disponibles y en gasto, es altamente probable que Tamaulipas disminuya la generación de flujo ligeramente a niveles cercanos al 25% / IFOs, si bien sería el mínimo registrado en los últimos 9 años, Fitch considera que aún es consistente con el nivel de calificación actual del Estado.

En cuanto a contingencias, la Unidad de Previsión y Seguridad Social del Estado de Tamaulipas (UPYSSET), es el instituto responsable de brindar servicio médico y administrar el fondo de pensiones de los trabajadores del Estado. Bajo un esquema de beneficio definido, actualmente la UPYSSET recibe una aportación anual de 16% de la nómina de los trabajadores activos (10% Estado, 6% trabajadores). En 2010, la aportación ordinaria realizada por el Estado ascendió a \$263 mdp, asimismo el instituto reporta 39,714 afiliados activos y 4,806 jubilados. Por otra parte, la UPYSSET cuenta con un fondo de reserva por \$1,449 mdp, el último estudio actuarial realizado por un despacho externo refleja un período de suficiencia hasta 2019; a partir de esa fecha el Estado tendría que hacer aportaciones extraordinarias, pudiendo representar una contingencia para las finanzas estatales en el largo plazo.

En materia de agua, la Comisión Estatal del Agua de Tamaulipas (CEAT) coordina y apoya a los organismos descentralizados municipales que tienen a su cargo el servicio de agua potable, drenaje, alcantarillado, tratamiento y disposición de aguas residuales. Cabe mencionar que el Estado presenta favorables indicadores de cobertura de agua potable (95.9%), no obstante en alcantarillado y saneamiento los niveles son bajos (87.1% y 59.4%, respectivamente) presentando altas necesidades de inversión. En los últimos años Tamaulipas ha realizado obras importantes de infraestructura en la materia recibiendo apoyo de recursos federales e internacionales, esperando que en los próximos años las coberturas mejoren gradualmente.

Contactos Fitch Ratings:

Eduardo Hernández (Analista Líder)

Director

Fitch México S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Imelda Escoto (Analista Secundario)

Analista

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)

Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, Monterrey, N.L.

Las calificaciones antes 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 utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por el Estado de Tamaulipas y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del Tamaulipas y el crédito calificado, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales', Ago. 15, 2011.
- 'Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU', Abr. 19, 2011.
- 'Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales', Mar. 4, 2010.