

# S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Estado de Guanajuato; la perspectiva se mantiene estable

20 de noviembre de 2019

## Resumen

- Esperamos que el Estado de Guanajuato, México, mantenga sanos balances operativos en 2019-2021, a pesar de la desaceleración de las transferencias federales y de la limitada flexibilidad presupuestal.
- Guanajuato se beneficia de una sólida posición de liquidez y de un nivel de deuda muy bajo, incluso tras incorporar una potencial contratación de deuda de largo plazo.
- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Guanajuato, la perspectiva se mantiene estable.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Omar de la Torre**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-2870  
omar.delatorre  
@spglobal.com

### CONTACTO SECUNDARIO

**Cesar Barceinas**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4439  
cesar.barceinas  
@spglobal.com

## Acción de Calificación

**Ciudad de México, 20 de noviembre de 2019** - S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global de 'BBB' y en escala nacional –Caval– de 'mxAA+' del Estado de Guanajuato, México. La perspectiva se mantiene estable.

## Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Guanajuato mantenga políticas financieras prudentes en los siguientes dos años, lo que le permitirá mantener un desempeño presupuestal saludable a pesar de la desaceleración de las transferencias federales y de la limitada flexibilidad presupuestal. Además, aunque el Estado envió recientemente una solicitud al congreso local para adquirir deuda de largo plazo por hasta \$5,350 millones de pesos mexicanos (MXN), esperamos que Guanajuato mantenga una carga de deuda muy baja, en torno a 10% de sus ingresos operativos para 2021.

## Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones en los siguientes dos años si las crecientes presiones operativas provocan un déficit después de gastos de inversión de más de 5% de los ingresos totales, al tiempo que se erosiona la posición de liquidez. Además, los recortes a las transferencias federales no recurrentes podrían perjudicar rápidamente los resultados fiscales del Estado si no implementa medidas correctivas de manera oportuna.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Estado de Guanajuato; la perspectiva se mantiene estable

### Escenario positivo

Podríamos tomar una acción de calificación positiva en los siguientes dos años si Guanajuato reduce su dependencia de las transferencias federales, lo que disminuiría su vulnerabilidad al desempeño económico del soberano. Adicionalmente, subiríamos las calificaciones de Guanajuato si mejora nuestra evaluación del marco institucional en el que operan los estados mexicanos, aunque este no es parte de nuestro escenario base en los siguientes dos años.

### Fundamento

Las calificaciones reflejan nuestra opinión de que Guanajuato mantendrá un sano desempeño presupuestal y una sólida posición de liquidez en los siguientes dos años. La calificación también incorpora el muy bajo nivel de deuda del Estado, así como su compromiso con políticas fiscales disciplinadas. Un producto interno bruto (PIB) per cápita más bajo que el de los pares nacionales e internacionales de Guanajuato continúa pesando sobre nuestras calificaciones. Al igual que el resto de los estados mexicanos, Guanajuato opera bajo un marco institucional que evaluamos como en evolución y desbalanceado.

*El desempeño presupuestal se mantiene robusto a pesar de la desaceleración en las transferencias federales.*

Nuestro escenario base para 2019-2021 considera que Guanajuato presente superávits operativos promedio en torno a 8%, una disminución desde 10% registrado en los últimos tres años. Esto se deriva de la creciente presión sobre los gastos operativos y la probabilidad de un menor ritmo de crecimiento en las transferencias federales hacia el Estado. Similar a otros estados mexicanos, alrededor de 90% de los ingresos de Guanajuato está conformado por transferencias federales, lo que limita su flexibilidad presupuestal. Esperamos que el gasto de inversión del Estado sea de alrededor de MXN11,500 millones en 2019-2021. También proyectamos déficits después de gastos de inversión alrededor de 1% del total de ingresos en 2019, que se amplíe a 5% en 2020 y que disminuya a 1% en 2021, mismos que el Estado financiará con reservas de efectivo en 2019 y 2021, y con deuda de largo plazo el siguiente año. Nuestra evaluación del desempeño presupuestal captura el sistema estatal de pensiones sostenible hasta 2048, de acuerdo al escenario más conservador del último estudio actuarial, el cual contribuye a su sólida posición presupuestaria y a una mejor condición en comparación con el de otros estados mexicanos.

Al 30 de septiembre de 2019, el total de la deuda de largo plazo de Guanajuato alcanzó MXN4,704 millones. El nivel de deuda podría aumentar en los siguientes dos años tras la solicitud de contratación de nueva deuda por hasta MXN5,350 millones. Guanajuato utilizará los recursos de esta deuda para fondar parte de su plan de infraestructura pública, seguridad, salud y educación. Suponiendo que en los siguientes meses el Congreso local apruebe la contratación de deuda, esperamos que el índice de deuda a ingresos operativos del Estado aumente a 10% en 2021 desde 7% en 2018. La carga de deuda esperada de Guanajuato es menor que la de [Aguascalientes](#) (14%), pero mayor que la de [Querétaro](#) (cero) y es más baja que la de la mayoría de sus pares internacionales. Proyectamos que el pago de intereses de Guanajuato será de 1% de sus ingresos operativos en los siguientes dos años.

La posición de liquidez de Guanajuato es fuerte en comparación con sus obligaciones financieras para los próximos 12 meses. El efectivo libre del Estado reportado en 2018 más las necesidades internas de efectivo esperadas para 2019 cubrirán alrededor de 4.5x (veces) su servicio de deuda este año. Además, durante los últimos tres años, el efectivo total de Guanajuato se ha ubicado en torno a 4x sus cuentas por pagar. No obstante, consideramos que las altas necesidades de fondeo para infraestructura y servicios básicos, aunadas a la desaceleración de las transferencias

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Estado de Guanajuato; la perspectiva se mantiene estable**

federales podrían derivar en un flujo de efectivo irregular durante el año. Evaluamos que el acceso de Guanajuato a liquidez externa es satisfactorio.

*La administración mantiene su compromiso con la implementación de políticas fiscales disciplinadas, al tiempo que la economía local afronta riesgos.*

El gobierno de Guanajuato (PAN; 2018-2024) está comprometido con fortalecer su mecanismo de recaudación de ingresos y contención de gastos, así como con mantener políticas fiscales prudentes que deberían preservar el sólido desempeño financiero del Estado, a pesar de la desaceleración de las transferencias federales. Guanajuato ha mantenido una contabilidad y administración financiera adecuadas a través de los cambios de administración y tiene un sólido nivel de transparencia. Sin embargo, mantener políticas financieras prudentes para garantizar la estabilidad fiscal del Estado sigue representando un desafío.

Esperamos que la economía de Guanajuato continúe mostrando un ritmo de crecimiento mayor al nacional en los siguientes dos años. Guanajuato forma parte de un importante centro industrial automotor en el país, junto con sus estados vecinos, Aguascalientes y San Luis Potosí (no calificado). Guanajuato también es uno de los más grandes productores de artículos de piel en México, aunque también contribuyen a su economía las industrias de productos lácteos y turismo. A pesar del dinamismo económico, estimamos el PIB per cápita de 2018 del Estado en US\$8,455, menor al promedio nacional de US\$9,770. Por otra parte, la desaceleración de la economía mexicana, la incertidumbre con respecto a la aprobación del tratado de libre comercio entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), los problemas de seguridad pública y la dependencia de la manufactura de automóviles representan desafíos para la expansión de la economía local, al tiempo que sigue estando expuesta a los riesgos de una industria cíclica.

Al igual que otros estados mexicanos, Guanajuato opera bajo un marco institucional que evaluamos como en evolución y desbalanceado. De acuerdo con nuestros criterios, los factores analíticos, como la previsibilidad del sistema, el balance general de ingresos y gastos, la transparencia, la rendición de cuentas y el respaldo del sistema, reflejan que el Estado tiene margen para una mejora adicional, y actualmente representan un obstáculo, que comparten los estados mexicanos, para las calificaciones.

## Estadísticas Principales

TABLA 1

### ESTADO DE GUANAJUATO

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre					
	2016	2017	2018	2019eb	2020eb	2021eb
<b>Principales indicadores</b>						
Ingresos operativos	67,133	69,771	73,225	76,962	80,533	84,666
Gastos operativos	59,329	62,528	66,891	70,593	74,073	77,845
Balance operativo	7,804	7,243	6,334	6,369	6,460	6,820
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	11.6	10.4	8.7	8.3	8.0	8.1
Ingresos de capital	3,989	3,116	2,992	2,500	2,500	3,000
Gastos de inversión (capex)	11,028	12,734	13,983	10,000	13,500	11,000
Balance después de gasto de inversión	765	-2,374	-4,657	-1,131	-4,540	-1,180
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	1.1	(3.3)	(6.1)	(1.4)	(5.5)	(1.4)
Repago de Deuda	1,010	1,340	1,229	788	841	841
Endeudamiento bruto	2,152	0	1,880	0	5,350	0
Balance después de endeudamiento	1,907	-3,714	-4,006	-1,919	-31	-2,021
Deuda directa (vigente al cierre del año)	5,971	4,636	5,288	4,500	9,009	8,168
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	9	7	7	6	11	10
Intereses (% de los ingresos operativos)	0	1	1	1	1	1
PIB per cápita (US\$, unidades)	7,199	8,133	8,455	NA	NA	NA

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de S&P Global Ratings, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son los estados financieros y presupuestos, como los entregó el emisor, las oficinas nacionales de estadística, Eurostat y Experian Ltd. Las cifras pueden estar sujetas a los ajustes de S&P Global Ratings. eb - El escenario base refleja las expectativas de S&P Global Ratings del escenario más probable. en: el escenario negativo representa algunos aspectos, pero no todos, de los escenarios de S&P Global Ratings que podrían ser consistentes con una baja de calificación. ep: el escenario positivo representa algunos, pero no todos, aspectos de los escenarios de S&P Global Ratings que podrían ser consistentes para un alza de calificación. NA: no aplica. ND: No disponible. NS: No significativo.

## Evaluaciones de los factores de calificación

### Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

#### ESTADO DE GUANAJUATO

Factores Clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	4
Economía	4
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	3
Liquidez	2
Deuda	1
Perfil crediticio individual	bbb
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	BBB
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional	mxAA+

\*Las calificaciones de S&P Global Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre seis factores principales, indicados en la tabla. En nuestra "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos", publicado el 15 de julio de 2019, explicamos los pasos que seguimos para obtener la calificación en moneda extranjera en escala global para cada GLR. El marco institucional se evalúa en una escala de seis puntos, en la que '1' es el más fuerte y '6' el más débil. Nuestras evaluaciones de Economía, Administración financiera, Desempeño presupuestal, Liquidez y Deuda tienen una escala de cinco puntos, donde '1' es el más fuerte y '5' el más débil.

## Estadísticas clave de soberanos

- [Indicadores de riesgo soberano](http://www.spratings.com/sri), 10 de octubre de 2019. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [¿En qué medida los soberanos determinan la calidad crediticia de los gobiernos locales y regionales?](#), 25 de abril de 2018.
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?](#), 4 de julio de 2018.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Estado de Guanajuato; la perspectiva se mantiene estable**

- [Varía trayectoria hacia incumplimientos de pago de deuda de los gobiernos locales de América Latina](#), 14 de mayo de 2019.
- [Las calificaciones de los gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos tienen un buen primer semestre](#), 16 de julio de 2019.
- *Credit Conditions Latin America: Policy Uncertainty Undermines Growth Prospects*, 30 de septiembre de 2019.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Estado de Guanajuato; la perspectiva se mantiene estable](#), 15 de noviembre de 2018.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones. El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba.

## **INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL**

1) *Información financiera al 30 de septiembre de 2019.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.*

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Estado de Guanajuato; la perspectiva se mantiene estable**

*La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.*

*3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.*

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Estado de Guanajuato; la perspectiva se mantiene estable**

Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, 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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden 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](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.