

Fitch Ratifica en 'BB(mex)' la Calificación del Estado de Quintana Roo; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Ciudad de México - (Septiembre 23, 2016): Fitch Ratings ratificó la calificación de la calidad crediticia del estado de Quintana Roo en 'BB(mex)'. La Perspectiva Crediticia es Estable. En consecuencia, afirmó las calificaciones específicas de los financiamientos que integran la deuda directa del Estado. El detalle de las calificaciones se presenta al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La calificación a la calidad crediticia de Quintana Roo se sustenta en la incorporación y cumplimiento de límites de endeudamiento tanto de corto como de largo plazo, lo cual le ha permitido al Estado mantener un nivel de pasivo circulante moderado y limitar el uso de créditos bancarios de corto plazo desde 2014. Asimismo, Quintana Roo se distingue por su fortaleza y eficiencia recaudatorias, gracias al dinamismo económico destacado, sustentado en una industria turística de talla internacional. Finalmente, el apoyo del Gobierno Federal para realizar inversión y la ausencia de contingencias por el pago de pensiones y jubilaciones son atributos considerados en la calificación.

Sin embargo, la calificación del Estado está limitada por su nivel muy elevado de endeudamiento y, en consecuencia, por un servicio de deuda alto y mayor que su generación de ahorro interno (AI; flujo libre para realizar inversión y cubrir el servicio de deuda). Entre 2013 y 2015, en promedio, la razón servicio de deuda entre AI ha sido mayor que 100%. En opinión de Fitch, Quintana Roo tendría que generar un AI de por lo menos 18% de sus ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles) anualmente para poder obtener indicadores de sostenibilidad menores que 100%.

Otras debilidades que se consideran en la calificación son su posición débil de liquidez y los requerimientos importantes y crecientes de infraestructura y de servicios públicos, debido al incremento poblacional acelerado. Fitch también contempla la contingencia financiera que el desempeño financiero del organismo de agua estatal puede provocar a las finanzas estatales, al ser este dependiente del Estado para afrontar su gasto operativo y sus requerimientos considerables de inversión. Además, Quintana Roo avala su deuda bancaria.

Quintana Roo registró un saldo de deuda directa de MXN18,989.4 millones al 30 de junio de 2016. Dicho monto no toma en cuenta un financiamiento de MXN262.9 millones contratado en el marco del Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad de los Estados (Profise). Se destaca que 10 de los financiamientos cuentan con una cobertura de tasa de interés, mientras que el crédito Banobras 11 tiene una tasa de interés fija, aspectos que protegen al Estado ante un entorno de incertidumbre financiera y un incremento eventual de las tasas de interés.

Todos los financiamientos del Estado están inscritos en el fideicomiso F/744634 de Banorte, a través del cual se pagan. En este se deposita 91.4% del Fondo General de Participaciones que le corresponde a Quintana Roo. Las coberturas del servicio de la deuda de todos los créditos han sido satisfactorias. Al segundo trimestre de 2016, de acuerdo con reportes del auditor externo que revisa el cumplimiento de obligaciones y razones financieras establecidas en cada uno de los contratos de los empréstitos, el Estado ha cumplido con cada una de ellas. Entre estas están un límite de endeudamiento de largo plazo de hasta MXN20,000 millones, un indicador de pasivo circulante entre ingresos totales (IT) menor a 21% durante 2016 y la contratación de obligaciones financieras de corto plazo inferiores a 6% de los IT.

La deuda indirecta se compone de tres préstamos, uno avalado a la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado (CAPA) por MXN560 millones y los otros a los municipios de Benito Juárez [Cancún, BBB+(mex) Perspectiva Positiva] y Othón P. Blanco (Chetumal) [BB+(mex) Perspectiva Estable], con saldo de MXN173.4 millones y MXN121.2 millones, respectivamente. Este último se contrató a través de Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado de Quintana Roo [BB(mex)].

En 2015, el apalancamiento con respecto a los IFOs resultó en 1.69 veces (x), así el Estado es el segundo con mayor deuda en términos relativos en México. A partir de 2015, el Estado ha recurrido a anticipo de participaciones y a un apalancamiento mayor mediante proveedores, disminuyendo el uso de cadenas productivas y créditos de corto plazo. Al 30 de junio de 2016, el Estado reportó saldos por

MXN55.9 millones de cadenas productivas y MXN173.3 millones de créditos de corto plazo. De acuerdo con el Estado, a la fecha de este comunicado todos estos financiamientos con costo financiero a corto plazo ya han sido liquidados.

En 2015, el pasivo circulante se mantuvo en un nivel moderado con una proporción de 25.8% de los IFOs y una de rotación de pasivo de 39 días. La liquidez sigue siendo muy limitada, dado que representó 50% del pasivo circulante; además de que principalmente se compone de recursos etiquetados. Al 30 de junio de 2016, el pasivo de corto plazo fue de MXN3,131.1 millones, del cual 93% era no bancario.

En 2015, la generación de AI o balance operativo (BO) se redujo a la mitad con respecto a 2014 y equivalió a 9.6% de los IFOs. Este decremento se debió principalmente al aumento del gasto operacional (GO) en 20%, particularmente en las transferencias no etiquetadas (TNE). En el primer semestre de 2016, en comparación con el primer semestre de 2015, el BO decreció nuevamente por un incremento considerable de las TNE debido al aumento de MXN812 millones en subsidios y subvenciones. Por lo tanto, Fitch espera que en 2016 el indicador de servicio de deuda entre AI siga siendo superior a 100%. De esta manera, las expectativas de la agencia en cuanto a una reducción en el BO en 2015 y 2016 se cumplirían, basadas en una reducción esperada de ingresos no recurrentes registrados en aprovechamientos y en el incremento también esperado de las TNE.

CAPA provee los servicios de agua potable y alcantarillado y realiza inversiones de infraestructura en materia hidráulica. Esto es excepto en los municipios de Benito Juárez, Isla Mujeres y Solidaridad [BBB(mex), Perspectiva Negativa], donde dichos servicios están concesionados a la empresa Desarrollos Hidráulicos de Cancún. Cada año, el Estado recibe al menos 10% de los IT derivados de la prestación del servicio concesionado, que corresponden a aproximadamente MXN200 millones. Quintana Roo debe apoyar a CAPA en su operación y en inversión. Además, es aval de un crédito de MXN560 millones, con una afectación de 2% de sus participaciones.

Quintana Roo se localiza en el este de la Península de Yucatán. Está conformado por 11 municipios y su capital es la ciudad de Chetumal. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi). En 2015, la población estatal sumó 1.6 millones y creció a una tasa media anual de crecimiento de 2.5%, con lo cual es el Estado con el mayor crecimiento poblacional. La actividad económica de Quintana Roo se concentra en el sector terciario y particularmente en el turismo, dado que representa 86% del producto interno bruto estatal (PIBE). En 2015, el turismo generó una derrama económica de USD8.7 mil millones aproximadamente. El PIBE per cápita se estima en MXN146,328, lo cual ubica al Estado en la séptima posición a nivel nacional.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación de la calificación y la Perspectiva Estable consideran que las fortalezas y limitantes de la calificación de Quintana Roo están equilibradas, razón por la cual Fitch no espera un movimiento en la misma en el corto plazo. No obstante, la calificación podría mejorar si el AI lograra cubrir el servicio de deuda, derivado de la contención permanente del GO, en conjunto con un incremento sostenido de los ingresos disponibles. Asimismo, un fortalecimiento en la posición de liquidez y el mejoramiento de la situación financiera del organismo de agua apoyarían a incrementar la nota crediticia.

Las calificaciones de los créditos bancarios están vinculadas estrechamente a la calidad crediticia del Estado, por lo que cualquier movimiento en la calificación de la entidad, podría reflejarse directamente y en la misma dirección en la de los financiamientos. Además, 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 en la calificación de los créditos.

Además de la calificación del Estado, Fitch ratificó en 'BBB(mex)vra' las calificaciones específicas de 10 créditos que integran la deuda directa de Quintana Roo como se detalla a continuación (saldos al 30 de junio de 2016):

- Banobras 11, monto inicial de MXN4,000 millones, saldo de MXN3,900.9 millones.
- HSBC 11, monto inicial MXN1,500 millones, saldo de MXN1,333.8 millones;
- Multiva 11, monto inicial MXN1,543.5 millones, saldo de MXN1,398.4 millones;
- Banorte 11, monto inicial MXN2,250 millones, saldo de MXN2,138.9 millones;

- Multiva 13, monto inicial MXN2,500 millones, saldo de MXN2,457.2 millones;
- Interacciones 13, monto inicial MXN2,484 millones, saldo de MXN2,368 millones;
- Bansí 14, monto inicial MXN1,400 millones, saldo de MXN1,372.3 millones;
- HSBC 14, monto inicial MXN400 millones, saldo de MXN385.3 millones;
- Interacciones 15, monto inicial MXN1,000 millones, saldo de MXN1,000 millones, en período de gracia;
- Interacciones 15-2, monto inicial MXN1,434.5 millones, saldo de MXN1,434.5 millones, en período de gracia.

Además, ratificó en 'BBB-(mex)vra' la calificación del crédito Multiva 14, cuyo monto inicial era MXN1,200 millones y registraba un saldo de MXN1,200 millones al 30 de junio de 2016 al estar en período de gracia.

Contactos Fitch Ratings:

Alejandro Guerrero (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,
Edificio Picasso, México D.F.

Gerardo Carrillo (Analista Secundario)
Director Senior

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

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 última revisión de la calificación del estado de Quintana Roo fue en noviembre 26, 2015.

La información financiera del estado de Quintana Roo considerada para las calificaciones corresponde al período 2011-2015 y avance presupuestal a junio 30, 2016 y estados de cuenta del fideicomiso 967 a julio 2016.

La fuente principal de información para las calificaciones es la información proporcionada por el estado de Quintana Roo y el fiduciario, incluyendo la cuenta pública, estados financieros públicos, y en particular los documentos relacionados con los créditos bancarios calificados, entre los que se encuentran los contratos de crédito, fideicomiso, afectación de participaciones, reportes del fideicomiso, 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 estatales y nacionales. Para mayor información sobre el estado de Quintana Roo, así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, 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 ser consultado 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.

Las calificaciones otorgadas son una opinión sobre la calidad crediticia del Estado y, en particular, de los créditos bancarios otorgados al mismo 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 estas calificaciones, 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 Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014).

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. 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.