

23 de febrero de 2018

S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxBBB' del Estado de Quintana Roo; la perspectiva es estable

Contactos analíticos:

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

Daniela Brandazza, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4441; daniela.brandazza@spglobal.com

Resumen

- Esperamos que Quintana Roo contenga la presión de su gasto operativo y presente un desempeño presupuestal balanceado durante los siguientes 12 a 18 meses.
- El nivel de endeudamiento del Estado continúa con una tendencia decreciente y esperamos que mantenga políticas financieras prudentes.
- Confirmamos nuestra calificación en escala nacional de 'mxBBB' del Estado de Quintana Roo, México; la perspectiva es estable.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 23 de febrero de 2018 – S&P Global Ratings confirmó hoy su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxBBB' del Estado de Quintana Roo. La perspectiva es estable.

Perspectiva

Consideramos que durante 2018-2019, Quintana Roo presentará déficits operativos de 1% en promedio de sus ingresos operativos y déficits después de gasto de inversión en torno a 2% de los ingresos totales. Al mismo tiempo, el nivel de deuda se mantendrá alto. En nuestro escenario base consideramos que Quintana Roo mantendrá efectivos controles de gasto operativo, un nivel de pasivo con proveedores estable y políticas financieras prudentes.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en los próximos 12 meses si el Estado profundiza el desequilibrio entre ingresos y gastos que generen un déficit fiscal por encima de nuestras expectativas. Esta situación también pudiera incrementar la deuda con proveedores y/o erosionar su ya limitada posición de liquidez. Asimismo, podríamos bajar la calificación si la administración financiera se vuelve agresiva en la toma de financiamiento, principalmente de corto plazo.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación durante los siguientes 12 a 18 meses si el Estado toma acciones que fortalezcan de manera significativa y consistente su desempeño presupuestal y mejoren su posición de liquidez, mientras continúa con una tendencia descendente en el nivel de deuda.

Fundamento

La calificación refleja nuestra opinión de que las políticas de disciplina financiera del Estado le permitirán presentar un desempeño presupuestal balanceado en 2018-2019, para lo cual un desafío clave consiste en mantener un efectivo control del gasto en los siguientes años. La calificación también considera una limitada posición de liquidez y un nivel de endeudamiento alto que estimamos continuará disminuyendo durante los siguientes dos años. La calificación incorpora nuestra opinión de que el Estado continúa beneficiándose de un dinamismo económico que ha superado el ritmo de crecimiento de la economía nacional. Otros factores de calificación incluyen los pasivos contingentes moderados del Estado y una administración financiera que aún presenta el desafío de consolidar una visión financiera de largo plazo que garantice estabilidad fiscal.

Un efectivo control del gasto operativo podría disminuir el déficit fiscal en 2018. El nivel de deuda continúa con una tendencia a la baja.

En nuestro escenario base consideramos una disminución de la presión sobre el presupuesto derivada de un control más estricto sobre el gasto operativo, aunado al continuo dinamismo de los ingresos propios de Quintana Roo. En 2017, el Estado presentó un déficit operativo de 1.8% de sus ingresos operativos y un déficit después de gasto de inversión de 4.2% de sus ingresos totales, en comparación con un déficit después de gasto de inversión de 0.9% en 2016. Estos resultados obedecieron a un mayor gasto en materia de seguridad pública, así como a una disminución en las transferencias federales etiquetadas para obra pública. En nuestra opinión, el alto nivel de dependencia del Estado de un flujo irregular de transferencias federales afecta su desempeño presupuestal. Estimamos que Quintana Roo presentará déficits operativos promedio de 1% de sus ingresos operativos durante 2018-2019. Además, después del gasto de inversión de \$2,000 millones de pesos mexicanos (MXN; 6% del gasto total) en promedio, estimamos que los déficits no superarán 2% de los ingresos totales. Consideramos que el Estado tiene la capacidad de financiar dichos déficits con liquidez interna, lo que evitaría recurrir a financiamiento adicional en 2018.

Estimamos que el nivel de endeudamiento al cierre de 2020 se ubicará en 61% de los ingresos operativos comparado con 74% en 2017. Con base en las condiciones crediticias de la deuda de largo plazo refinanciada en 2017, proyectamos que el servicio de la deuda del Estado se ubicará en 6% de sus ingresos operativos en los siguientes tres años. Al 31 de diciembre de 2017, la deuda de largo plazo de Quintana Roo alcanzó MXN19,228 millones, conformada por seis créditos (incluyendo un crédito contratado bajo el Programa de Apoyo para Infraestructura y Seguridad -PROFISE- por MXN262 millones). La deuda directa del Estado está garantizada por un fideicomiso que cuenta con la afectación de 92.67% del Fondo General de Participaciones (FGP). Adicionalmente, 7.0% del FGP del Estado se encuentra afectado como garantía de la deuda avalada a la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo (CAPA) y a dos municipios.

En nuestra opinión, el Estado tiene pasivos contingentes moderados debido a su exposición a desastres naturales como huracanes, que podrían causar daños significativos a la infraestructura estatal y ocasionar altos costos de reconstrucción, como ha sucedido en años anteriores. Asimismo, consideramos como pasivos contingentes la obligación financiera del PROFISE, así como la deuda garantizada a la CAPA y a dos municipios, que en conjunto representan 4% de sus ingresos operativos estimados para 2018.

La liquidez de Quintana Roo aún es débil en comparación con sus obligaciones financieras para los siguientes 12 meses. El flujo de efectivo promedio reportado mensualmente de 2017 y las necesidades de flujo de efectivo interno esperadas para 2018, cubrirán 73% del servicio de la deuda del Estado.

Durante los últimos tres años, el efectivo total de Quintana Roo ha sido 0.48 veces (x) en promedio sus cuentas por pagar. Esperamos que la brecha entre el efectivo y las cuentas por pagar no se deteriore aún más en este año si el estado continúa con sus planes de control de gasto. Al cierre de 2017, el Estado no presentó ningún saldo de deuda de corto plazo ni líneas de crédito de capital de trabajo. Consideramos que, de no planear adecuadamente, la posición de liquidez del Estado podría verse impactada negativamente por el alto nivel de necesidades de fondeo para infraestructura y servicios básicos que tiene el Estado, ya que su economía y población continúan creciendo en forma acelerada. También consideramos que el acceso de Quintana Roo a la liquidez externa es satisfactorio, dado el fuerte y diversificado grupo de bancos locales que se refleja en nuestra clasificación para México de '4' de acuerdo con nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés).

La calificación de Quintana Roo está limitada por una economía concentrada y por su reducida flexibilidad financiera

El PIB per cápita estimado de Quintana Roo, de US\$10,289 para 2017, se mantiene ligeramente por encima del promedio nacional de US\$9,323. Durante los últimos cinco años, la economía de Quintana Roo ha crecido 4.56% en promedio, casi dos veces el crecimiento nacional. El robusto crecimiento económico de Quintana Roo ha fortalecido el incremento de sus ingresos propios, que esperamos se mantenga en torno a 22% de los ingresos totales en 2018-2020, con lo que presenta el nivel más alto entre sus pares nacionales. Los principales destinos turísticos en México --Cancún y la Riviera Maya-- se ubican en Quintana Roo, esto ha desarrollado una gran infraestructura turística que favorece la continuidad de su dinamismo económico. Sin embargo, la economía del Estado presenta una concentración en servicios relacionados con el turismo (29% del PIB estatal), lo que genera vulnerabilidad ante *shocks* externos.

La actual administración (coalición PAN-PRD, 2016-2022) está comprometida con la implementación de políticas de deuda prudentes y definió políticas financieras disciplinadas en el Pacto de Austeridad por Quintana Roo 2016-2022. Esperamos que el Estado mantenga una activa política para fortalecer la recaudación local y refuerce su control de gastos, a pesar de las presiones operativas derivadas principalmente de temas de seguridad pública. En nuestra opinión, Quintana Roo mantiene un adecuado nivel de transparencia y rendición de cuentas. Consideramos que los principales desafíos de la administración seguirán relacionados con mantener políticas financieras disciplinadas que permitan garantizar la estabilidad fiscal del Estado.

Al igual que sus pares nacionales, el Estado de Quintana Roo opera bajo un marco institucional 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 una limitante, que comparten los estados mexicanos, para las calificaciones.

Estadísticas principales

TABLA 1
ESTADO DE QUINTANA ROO

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre				
	2016	2017	2018 eb	2019 eb	2020 eb
Principales indicadores					
Ingresos operativos	23,499	26,054	27,826	29,382	31,028
Gastos operativos	24,496	26,530	28,228	29,351	30,493
Balance operativo	(997)	(475)	(402)	31	536
Balance operativo (como % de los ingresos operativos)	(4.2)	(1.8)	(1.4)	0.1	1.7
Ingresos de capital	2,021	640	1,300	1,800	1,800
Gastos de inversión	1,242	1,288	1,600	2,300	2,300
Balance después de gastos de inversión	(218)	(1,123)	(702)	(469)	36
Balance después de gastos de inversión (como % de los ingresos totales)	(0.9)	(4.2)	(2.4)	(1.5)	0.1
Repago de deuda	1,259	20,091	105	123	145
Endeudamiento bruto	0	19,047	0	0	0
Balance después de endeudamiento	(1,477)	(2,167)	(807)	(593)	(109)
Ingresos propios (como % de ingresos operativos)	23.1	22.7	22.3	22.2	22.2
Gastos de inversión (como % de gastos totales)	4.8	4.6	5.4	7.3	7.0
Deuda directa (saldo insoluto al cierre fiscal)	19,104	19,228	19,123	18,999	18,855
Deuda directa (como % de los ingresos operativos)	81	74	69	65	61
Intereses (como % de ingresos operativos)	7	8	7	6	6
PIB per cápita (US\$)	10,010	10,289	N.D.	N.D.	N.D.

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 entrega el emisor.

Eb – escenario base, que refleja las expectativas de S&P Global Ratings en el escenario más probable.

N.D.—No disponible.

Evaluaciones de los factores de calificación

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

ESTADO DE QUINTANA ROO

Factores Clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	En evolución y desbalanceado
Economía	Débil
Administración Financiera	Débil
Flexibilidad presupuestal	Débil
Desempeño presupuestal	Muy débil
Liquidez	Débil
Deuda	Elevada
Pasivos contingentes	Moderados

*Las calificaciones de S&P Global Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre ocho factores principales, indicados en la tabla. La Sección A de la “Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses”, publicado el 30 de junio de 2014, resume cómo combinamos los ocho factores para obtener la calificación.

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 14 de diciembre de 2017.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017.
- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses](#), 30 de junio de 2014.
- [Metodología y supuestos para analizar la liquidez de gobiernos locales y regionales no estadounidenses y entidades relacionadas y para calificar sus programas de papel comercial](#), 15 de octubre de 2009.
- [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 \(Nacional\)](#).
- [Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México](#), 7 de septiembre de 2017.
- [¿Qué caracteriza a los estados mexicanos que tienen las calificaciones más altas?](#), 7 de octubre de 2014.
- [¿Qué tan vulnerables son las finanzas de los estados mexicanos ante una reducción o crecimiento nulo de las Participaciones Federales?](#), 20 de abril de 2016.

- [Preguntas Frecuentes: Avances y riesgos de la iniciativa de Ley de Disciplina Financiera para estados y municipios en México](#), 24 de agosto de 2015.
- [El espectáculo debe continuar para el sector de infraestructura de México, con o sin TLCAN](#), 24 de marzo de 2017.
- [Análisis Económico: Crecimiento más fuerte en América Latina para 2018, pero los riesgos a la baja son sustanciales](#), 30 de noviembre de 2017.
- [Tendencias de calificaciones soberanas de América Latina y el Caribe – 2018](#), 11 de enero de 2018.
- [Condiciones crediticias: Prevalecerán condiciones favorables en América Latina, pero se acercan las elecciones](#); 30 de noviembre de 2017.
- [Estados mexicanos expectantes ante la incertidumbre por renegociaciones del TLCAN](#), 1 de mayo de 2017.
- [Standard & Poor's revisa a estable de negativa perspectiva del Estado de Quintana Roo; confirma calificación de 'mxBBB'](#), 28 de febrero de 2017.

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. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en www.standardandpoors.com.mx

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 31 de diciembre de 2017.*

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.*

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.

Copyright © 2018 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 calificadoradora 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, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.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.

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.