

Standard & Poor's revisa a estable de negativa perspectiva del Estado de Quintana Roo; confirma calificación de 'mxBBB'

Contactos analíticos:

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

César M. Barceinas, Ciudad de México 52 (55) 5081-4439, cesar.barceinas@spglobal.com

Resumen

- Esperamos que un mayor control sobre el gasto operativo permita a Quintana Roo liberar presión en su desempeño presupuestal en los próximos dos años.
- El Estado mejoró el perfil de su deuda como resultado del refinanciamiento total que concluyó en enero de este año.
- Revisamos nuestra perspectiva del Estado a estable de negativa. Al mismo tiempo, confirmamos nuestra calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxBBB' de Quintana Roo.
- La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que Quintana Roo presentará resultados generales balanceados después de gasto de inversión durante 2017-2018, lo que permitirá que el nivel de endeudamiento mantenga una tendencia a la baja.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 28 de febrero de 2017 – Standard & Poor's S.A. de C.V., una entidad de S&P Global Ratings, revisó la perspectiva de la calificación del Estado de Quintana Roo a estable de negativa. Al mismo tiempo, confirmamos la calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxBBB' del Estado.

Perspectiva

La revisión de la perspectiva a estable de negativa refleja nuestra opinión de que Quintana Roo presentará resultados generales balanceados después de gasto de inversión durante 2017-2018, lo que evitará un deterioro en la posición de liquidez y a su vez permitirá que el nivel de endeudamiento mantenga una tendencia a la baja, con lo que se ubicaría en alrededor de 75% de sus ingresos operativos en 2018. Podríamos subir la calificación de Quintana Roo en los próximos 12 a 18 meses si presenta un superávit después de gasto de inversión, lo que

reflejaría una mejora significativa en su liquidez. Por otra parte, es posible que bajemos la calificación en los próximos seis a 18 meses si el desempeño presupuestal del Estado se debilita, y observamos déficits después de gastos de inversión superiores a 10% de sus ingresos totales, lo que podría incrementar rápidamente sus cuentas por pagar y potencialmente erosionar su liquidez.

Fundamento

La revisión de la perspectiva refleja nuestra opinión de que el Estado está liberando la presión sobre su presupuesto en parte como resultado de controles de gasto más estrictos que esperamos mantenga en los próximos dos años. De acuerdo con nuestro escenario base, Quintana Roo presentaría resultados balanceados después de gastos de inversión en 2017 y 2018, lo que evitará un deterioro en la posición de liquidez y permitirá que su aún alto nivel de deuda siga una tendencia a la baja y se ubique en torno a 75% de sus ingresos operativos. Aun cuando consideramos que la flexibilidad presupuestal del Estado sigue siendo débil, evaluamos que esta se encuentra menos limitada con base en nuestra expectativa de un eficiente control del gasto operativo. 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 si bien ha logrado una mejora en la planeación financiera, aun presenta el desafío de mantener consistentemente políticas financieras que garanticen la estabilidad fiscal que perduren a través de ciclos electorales. Al igual que el resto de los estados mexicanos, el Estado de Quintana Roo opera bajo un marco institucional en evolución y desbalanceado.

En nuestro escenario base consideramos que el Estado podrá revertir el deterioro fiscal registrado en los últimos dos años como resultado de una política de recaudación fiscal más rigurosa, la cual incluye la incorporación del impuesto a las erogaciones en juegos y servicios a partir de 2017, aunada a controles de gasto más estrictos que esperamos Quintana Roo mantenga en 2017-2018. Estimamos que los superávits operativos se ubiquen en alrededor del 1% de sus ingresos operativos durante 2017-2019, lo cual contrasta con el resultado de los dos últimos años en los que incluso registró déficits operativos promedio de 4% de sus ingresos operativos. Además, después de un gasto de inversión de \$3,000 millones de pesos mexicanos (MXN, 11% del gasto total) en promedio, los déficits no superarán 1% de los ingresos totales. Bajo este escenario, consideramos que los déficits después de gasto de inversión serán financiados sin adquirir deuda adicional y sin presionar su liquidez.

En enero de 2017, el Estado refinanció el total de su deuda de largo plazo con lo que mejoró sus condiciones financieras, así como su perfil de endeudamiento. Al 30 de enero de 2017, la deuda del Estado alcanzó MXN19,309 millones, conformada por seis créditos (incluyendo un crédito contratado bajo el Programa de Apoyo para Infraestructura y Seguridad -PROFISE- por MXN262 millones). Esperamos que la deuda total del Estado represente 78% de sus ingresos operativos en 2017, un porcentaje mayor en comparación con sus pares locales, excepto por Coahuila. La deuda directa del Estado está registrada en un fideicomiso que cuenta con el 92.67% del Fondo General de Participaciones (FGP) de Quintana Roo comprometido para respaldar su pago. Además, 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. Esperamos que los costos del servicio de deuda para los próximos tres años se ubiquen en torno a 7% de sus ingresos operativos.

En nuestra opinión, el Estado tiene pasivos contingentes bajos que representan menos del 5% de sus ingresos operativos estimados para 2017. Están compuestos principalmente por la obligación financiera del PROFISE, así como por la deuda garantizada a la CAPA y a dos municipios. Además, Quintana Roo está expuesto a desastres naturales como huracanes, que podrían causar daños significativos a la infraestructura estatal, lo que generaría altos costos de recuperación como ha sucedido en años anteriores.

En septiembre de 2016, la nueva administración del Estado (la coalición PAN-PRD) tomó el cargo, siendo la primera vez que un partido diferente al Partido Revolucionario Institucional (PRI) está al frente. Aunque el Estado tiene prudentes políticas financieras definidas en el Pacto de Austeridad por Quintana Roo 2016-2022, en nuestra opinión, su administración financiera aún afronta el desafío de mantener consistentemente políticas financieras que garanticen la estabilidad fiscal aun a través de ciclos políticos.

Bajo nuestro escenario base esperamos que la posición de liquidez del Estado no se deteriore. Estimamos que sus reservas de efectivo más la generación de flujo de efectivo interno en 2017 represente un 69% de los pagos de su servicio de deuda con vencimiento este año. Al 31 de diciembre de 2016, el efectivo del Estado se ubicó en MXN1,100 millones, menos que la mitad de sus cuentas por pagar por MXN2,900 millones. Esperamos que la brecha entre el efectivo y las cuentas por pagar no se incremente a finales de 2017. A la fecha, el Estado no presenta saldos de deuda comercial de corto plazo, tampoco en cadenas productivas ni líneas de factoraje. Consideramos que el acceso de Quintana Roo a la liquidez externa es satisfactorio a través del actual grupo diversificado de bancos locales que podrían otorgarle financiamiento; que se refleja en nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País para México de '4'.

El PIB per cápita de Quintana Roo estimado para 2016 se ubicó en US\$10,082 y es uno de los más altos entre sus pares locales y significativamente superior a nuestra estimación del nivel nacional de US\$8,382. Por otro lado, en los últimos cinco años, el crecimiento promedio del PIB de Quintana Roo (5.16%) casi ha duplicado el promedio nacional (2.82%). En nuestra evaluación consideramos la concentración de la economía estatal en el sector de servicios, que representó alrededor del 84% de su PIB, del que destaca el sector turístico (29% del PIB). El robusto crecimiento económico de Quintana Roo ha fortalecido el crecimiento de sus ingresos propios, que esperamos se mantengan en torno a 24% de sus ingresos totales en los próximos tres años, uno de los niveles más altos entre sus pares locales.

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

Estadísticas Financieras

TABLA 1
ESTADO DE QUINTANA ROO

Estadísticas Financieras	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2015	2016	2017eb	2018eb	2019eb
(Millones de MXN)					
Ingresos operativos	22,696	23,499	24,536	25,549	26,979
Gastos operativos	23,542	24,496	24,271	25,234	26,136
Balance operativo	-846	-997	265	315	843
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	(3.7)	(4.2)	1.1	1.2	3.1
Ingresos de capital	2,479	2,021	2,500	2,500	2,500
Gastos de inversión (capex)	3,522	1,242	3,000	3,000	3,000
Balance después de gasto de inversión	(1,889.0)	(218.0)	(235.0)	(185.0)	343.0
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(7.5)	(0.9)	(0.9)	(0.7)	1.2
Repago de Deuda	1,675	1,259	18,931	105	124
Balance después de repago de deuda y préstamos	-3,564	-1,477	-19,166	-290	219
Balance después de repago de deuda y préstamos (% de los ingresos totales)	(14.2)	(5.8)	(70.9)	(1.0)	0.7
Endeudamiento bruto	2,771	0	19,166	290	0
Balance después de endeudamiento	-793	-1,477	0	0	219
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	8.4	3.5	4.4	4.1	5.6
Crecimiento del gasto operativo (%)	11.5	4.1	(0.9)	4.0	3.6
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	23.8	23.1	24.1	24.3	24.2
Gastos de inversión (% del gasto total)	13.0	4.8	11.0	10.6	10.3
Deuda directa (vigente al cierre del año)	19,748	19,104	19,339	19,523	19,400
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	87	81	79	76	72
Intereses (% de los ingresos operativos)	7	7	7	7	7
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	14	12	84	7	7
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	174	159	152	147	138
Intereses como % de los ingresos discrecionales	14	14	14	14	13
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	29	24	163	14	13

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de Standard & Poor's, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de Standard & Poor's sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son los estados financieros y presupuestos, como los entrego el emisor.

eb—escenario base, que refleja las expectativas de Standard & Poor's en el escenario más probable

Estadísticas Económicas

TABLA 2
ESTADO DE QUINTANA ROO

Estadísticas Económicas	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2012	2013	2014	2015	2016
Población	1,440,115	1,484,960	1,529,877	1,574,824	1,619,762
Crecimiento de la población (%)	3.2	3.1	3.0	2.9	2.9
PIB per cápita local (US\$) (unidades)	11,916	12,613	12,888	11,343	10,082
PIB Nacional (nominal) per cápita (US\$)	10,120	10,632	10,818	9,439	8,382
Crecimiento real del PIB (%)	6.6	4.3	3.5	4.7	5.0
Tasa de desempleo (%)	4.2	4.4	4.9	3.9	3.0

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de Standard & Poor's, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de Standard & Poor's sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son las oficinas nacionales de estadísticas.

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 desbalanceado
Economía	Débil
Administración Financiera	Débil
Flexibilidad presupuestal	Débil
Desempeño presupuestal	Muy débil
Liquidez	Débil
Deuda	Elevada
Pasivos contingentes	Moderados

*Las calificaciones de Standard & Poor's 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.

Comparativo

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

ESTADO DE QUINTANA ROO

Indicador	Quintana Roo	Coahuila	Guerrero	Michoacán	Oaxaca
Calificación en escala nacional	mxBBB/Estable/--	mxBBB/Negativa/--	mxBBB+/Estable/--	mxBBB-/Negativa/--	mxA-/Estable/--
Promedio cinco años (Información actual 2015-2016 y proyecciones 2017-2019)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	-0.1°	2.0°	3.6	1.4	1.9
Balance después de gastos de inversión (% del total de ingresos)	-0.4°	-0.7°	1.8	-1.4	-1.5
Gastos de inversión (% del total de gastos)	2.8°	5.0°	4.4	6.6	10.1
Al cierre de 2015					
Ingresos totales (MXN, mil.)	25,520*	40,860*	49,391	56,376	59,502
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	23.1*	18.1*	5.3	5.3	8.4
Deuda directa al cierre del año (MXN, mil.)	19,104*	37,091*	2,245	17,078	12,772
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	81.3*	95.4*	4.7	31.6	23.4
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	12.4*	8.5*	0.8	2.8	18.3
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.					
°Información actual 2014-2015 y proyecciones de acuerdo a perspectiva 2016-2018.					
*Datos al cierre de 2016					

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 14 de diciembre de 2016.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses](#), 30 de junio de 2014.
- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 1 de junio de 2016.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 16 de junio de 2016.
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#), 20 de noviembre de 2014.
- [Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México](#), 19 de septiembre de 2016.
- [Standard & Poor's revisa perspectiva a negativa y confirma calificación de 'mxBBB' del Estado de Quintana Roo](#), 21 de junio de 2016.

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 enero de 2017.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's 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 © 2017 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 calificadora 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.

Standard & Poor's 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.