

Fecha de Publicación: 14 de septiembre de 2015

Comunicado de Prensa

S&P revisa perspectiva del Estado de Campeche a estable de positiva debido a mayores desafíos presupuestales; confirma calificación en escala nacional de 'mxA'

Contactos analíticos:

Manuel Orozco, México 52 (55) 5081-4475, manuel.orozco@standardandpoors.com

Daniela Brandazza, México 52 (55) 5081-4441, daniela.brandazza@standardandpoors.com

Resumen

- Consideramos que el estado de Campeche tendrá más desafíos al cierre fiscal 2015 y en 2016 para completar su estrategia de consolidación fiscal.
- Debido a lo anterior, revisamos la perspectiva del Estado a estable de positiva, y confirmamos la calificación en escala nacional de 'mxA'.
- En los últimos años, Campeche incrementó de manera importante sus ingresos propios y continúa con un nivel de deuda muy bajo. Esperamos que el Estado logre mantener un desempeño presupuestal con ligeros déficits después de gasto de inversión que le permitan mantener su muy bajo nivel de deuda en el periodo 2015-2017.

Acción de Calificación

México, D.F., 14 de septiembre de 2015.- Standard & Poor's revisó hoy a estable de positiva la perspectiva del Estado de Campeche, México, y confirmó su calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxA'.

Fundamento

La revisión a estable de la perspectiva del Estado de Campeche refleja nuestra expectativa de que afrontará mayores retos para equilibrar su presupuesto al cierre 2015 y en 2016 ya que estimamos que las participaciones seguirán con un impacto negativo por los precios bajos del petróleo. Esta situación dificultará el proceso de consolidación fiscal que Campeche inició en 2009. Sin embargo, estimamos que el Estado solo reportaría ligeros déficits después de gasto de inversión en 2015-2017.

Por otra parte, la calificación de Campeche refleja su 'muy bajo' nivel de deuda y 'bajo' nivel de pasivos contingentes. Los factores que limitan la calificación son la contracción de su economía, su posición de liquidez que consideramos 'menos que adecuada', su todavía 'débil' flexibilidad financiera y 'débil' administración que afronta el reto de institucionalizar adecuadas prácticas administrativas. La calificación también incorpora el marco institucional 'en evolución y no balanceado' bajo el cual opera la entidad al igual que el resto de los estados mexicanos.

Cabe destacar que en los últimos años, Campeche incrementó de manera importante sus ingresos propios, lo que permitirá de cierta forma, mitigar la volatilidad de las participaciones federales. Los ingresos propios del Estado representaron 17% de los ingresos operativos en 2014, frente a 13% en 2012, como resultado del aumento de los recursos provenientes del impuesto sobre nóminas y de la creación del impuesto para la Preservación del Patrimonio Cultural, Infraestructura y Deporte. Nuestro escenario base estima que los ingresos propios continuarán aumentando en los próximos dos-tres años, aunque a un ritmo más lento, alcanzando 18% de los ingresos operativos en 2017. Por el lado del gasto de inversión, proyectamos que se mantendrá por debajo de 10% (\$1,300 millones de pesos [MXN]) del gasto total en los próximos dos a tres años, igual que en los últimos años. El Estado continuaría dependiendo de las transferencias federales o de nuevos préstamos para financiar su gasto de inversión. Evaluamos la flexibilidad presupuestaria de

Campeche como 'débil' debido a que su nivel de ingresos propios es bajo en comparación con sus pares internacionales, y también presenta un bajo gasto de inversión.

Estimamos que en 2015 y 2016 el desempeño presupuestal de Campeche continuaría siendo 'débil'. A pesar de la marcada volatilidad, consideramos que los déficits después de gasto de inversión serán generalmente acotados. Nuestro escenario base estima una reducción de participaciones en 2016 comparado con 2015, seguido de un entorno económico más favorable para el Estado en 2017 y un incremento de las participaciones federales, a través del Fondo de Extracción de Hidrocarburos (FEXHI). De tal forma, estimamos que durante dicho periodo el superávit operativo se mantenga por debajo de 1% de los ingresos operativos, y que el déficit después de gasto de inversión sea inferior a 2% de los ingresos totales.

Campeche tiene una estrategia prudente de manejo de la deuda. En 2014, la entidad refinanció su deuda de largo plazo, lo que le permitió una reducción sustancial del servicio de deuda en comparación con años previos. Estimamos que para el cierre de 2015, la deuda sume MXN807 millones o 4.2% de los ingresos operativos.

Las obligaciones tipo deuda (financiamiento a través del Fondo de Apoyo para la Infraestructura y Seguridad [Profise] y del Fondo de Reconstrucción [Fonrec]), junto con el crédito para la Administración Portuaria Integral de Campeche (APICAM), con un saldo insoluto de MXN301 millones al 30 de junio de 2015, constituyen los pasivos contingentes más importantes del Estado. La deuda directa, las obligaciones tipo deuda, y el crédito de APICAM están garantizados con 12.8% de las transferencias por Participaciones Federales que le corresponden a Campeche. Debido a que toda la deuda del Estado es de largo plazo, nuestro escenario base estima que el servicio de deuda se mantendría por debajo de 1% del ingreso operativo en 2015-2018. Por otro lado, el sistema de pensiones estatal está completamente fondeado hasta 2028, por lo que no prevemos presiones presupuestales por este concepto en el mediano plazo.

De la administración financiera, destacamos su política activa para buscar nuevos ingresos y fortalecer los existentes, además de contar con un adecuado control del gasto. La política de liquidez y deuda continúa siendo prudente, y con un marcado enfoque al largo plazo. En nuestra opinión, el Estado tiene que demostrar que estas prácticas están lo suficientemente institucionalizadas, y que en su mayoría continuarían mejorando durante la siguiente administración.

Campeche es el principal Estado productor de petróleo en México. El sector petrolero representa 80% del PIB estatal. Para efectos del análisis de la calidad crediticia, ajustamos el PIB del Estado al considerar que los recursos de la actividad petrolera no reflejan de manera realista el nivel de riqueza de la población de Campeche. Con este ajuste estimamos que el PIB per cápita del Estado alcanzó un promedio de US\$12,946 en los últimos tres años, superior al promedio nacional de US\$10,490. A pesar del entorno actual negativo del sector petrolero, esperamos que la reforma energética aprobada en 2014 dinamice la economía estatal en el mediano plazo a través de un incremento gradual de la inversión y de la producción.

Al igual que sus pares nacionales, brasileños y colombianos, el Estado de Campeche opera bajo un marco institucional 'en evolución y no balanceado'. En virtud de nuestros criterios, los factores analíticos, como la previsibilidad del sistema, balance de ingresos y gastos en general, transparencia, rendición de cuentas y respaldo del sistema reflejan la necesidad de mejoras adicionales y representan actualmente una limitante de calificación compartida entre los estados mexicanos.

Liquidez

Estimamos que la liquidez interna cubrirá casi 100% del servicio de deuda en 2015, frente al 91% en 2014. A pesar del mayor déficit después de gasto de inversión observado en 2014, de MXN1,053 millones, la reducción del servicio de deuda permitió un incremento de la liquidez del Estado en relación a sus obligaciones financieras. Nuestra evaluación de liquidez incorpora un monto estimado de efectivo de libre disposición de MXN1,330 millones en los últimos 12 meses. Además, la posición neta de efectivo fue positiva en MXN1,571 millones al cierre de 2014. Consideramos que la liquidez presentará cierta volatilidad en el corto plazo por los déficits estimados después de gasto de inversión y un ligero incremento del servicio de deuda en 2016 frente a 2015.

Aunque el Estado no cuenta con líneas de crédito comprometidas como parte de su política de liquidez, consideramos que la liquidez externa es 'satisfactoria', dado el fuerte y diversificado conjunto de bancos en el país, que se refleja en nuestra clasificación del Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés) de México en el grupo '4'.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el desempeño presupuestal del Estado de Campeche seguirá siendo 'débil', con déficits estimados después de gasto de inversión que en promedio no superarían 2% de los ingresos totales en 2015-2017. Si bien, no descartamos nuevo endeudamiento en los próximos años, esperaríamos que el nivel de deuda se mantenga por debajo de 10% de los ingresos operativos en 2015 y 2016.

Podríamos subir la calificación, si la próxima administración continúa con adecuadas políticas de control gasto operativo y que incentiven la recaudación propia, que permitan elevar los superávits operativos a niveles cercanos a 5% de sus ingresos operativos y asegurar resultados generalmente balanceados después de gasto de inversión. En contraste, podríamos bajar la calificación si Campeche continúa reportando déficits operativos, como resultado de mayores presiones sobre el gasto, lo que en nuestra opinión, elevaría el nivel de deuda significativamente por encima de 10% de los ingresos operativos, además de deteriorar su posición de liquidez.

Estadísticas principales

Tabla 1 - Estadísticas Financieras

(Mil. MXN)	2013	2014	2015eb	2016eb	2017eb
Ingresos operativos	16,992	18,017	19,367	19,073	20,158
Gastos operativos	16,809	18,123	19,198	19,381	19,886
Balance operativo	183	(105)	169	(309)	272
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	1.1	(0.6)	0.9	(1.6)	1.3
Ingresos de capital	953	1,090	992	1,000	1,000
Gastos de inversión (capex)	905	2,038	1,450	1,000	1,500
Balance después de gasto de inversión	231	(1,053)	(289)	(309)	(228)
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	1.3	(5.5)	(1.4)	(1.5)	(1.1)
Repago de deuda	193	319	21	24	28
Balance después de repago de deuda y préstamos	38	(1,372)	(310)	(333)	(256)
Balance después de repago de deuda y préstamos (% de los ingresos totales)	0.2	(7.2)	(1.5)	(1.7)	(1.2)
Endeudamiento bruto	191	919	0	500	400
Balance después de endeudamiento	230	(454)	(310)	167	144
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	7.4	6.0	7.5	(1.5)	5.7
Crecimiento del gasto operativo (%)	4.8	7.8	5.9	1.0	2.6
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	13.9	17.0	15.8	17.4	17.9
Gastos de inversión (% del gasto total)	5.1	10.1	7.0	4.9	7.0
Deuda directa (vigente al cierre del año)	326	829	807	1,283	1,655
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	1.9	4.6	4.2	6.7	8.2
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	1.9	4.6	4.2	6.7	8.2
Intereses (% de los ingresos operativos)	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	1.4	2.0	0.5	0.6	0.7
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	4.1	9.7	9.1	14.5	17.6
Deuda con respaldo fiscal (% de los ingresos discrecionales)	4.1	9.7	9.1	14.5	17.6
Intereses como % de los ingresos discrecionales	0.6	0.6	0.8	1.0	1.2
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	3.0	4.3	1.0	1.3	1.5

eb- escenario base. 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 están representadas por estados financieros y presupuestos, como las proporciona el emisor. El escenario base refleja la expectativa de Standard & Poor's sobre el escenario más probable. El escenario pesimista representa algunos de los aspectos que de darse pudieran explicar una baja en la calificación. El escenario optimista representa alguno de los aspectos que de darse explicarían un alza en la calificación. N/A - No aplica.

Tabla 2 - Estadísticas Económicas

	2010	2011	2012	2013	2014
Población	836,748	852,373	866,375	880,299	899,358
Crecimiento de la población (%)	1.5	1.9	1.6	1.6	2.2
PIB per cápita local (DLS\$) (unidades)	12,043	12,879	13,160	13,260	12,419
PIB Nacional (nominal) per cápita (DLS\$)	9,189	10,109	10,120	10,636	10,715
Crecimiento real del PIB (%)	2.0	2.2	5.7	(1.7)	(4.7)
Tasa de desempleo (%)	2.7	2.7	2.1	2.1	2.8

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.

Evaluación de los factores de calificación

Tabla 3**Factores clave de calificación: Estado de Campeche**

Marco Institucional	En evolución desbalanceado
Economía	Débil
Administración Financiera	Débil
Flexibilidad presupuestal	Débil
Desempeño presupuestal	Débil
Liquidez	Menos que adecuada
Deuda	Muy baja
Pasivos contingentes	Bajos

*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

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros para el Estado de Campeche

Indicador	Campeche	Sinaloa	Hidalgo	Oaxaca	Guerrero
Calificación en escala nacional	--/--/-- mxA/Estable/-	--/--/-- mxA/Estable/-	--/--/-- mxA- /Estable/--	--/--/-- mxA- /Estable/--	--/--/-- mxBBB+/Negativa/-
Promedio cinco años (Información actual 2013-2014 y proyecciones 2015-2017)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	0.22	1.6	2.3	3.6*	3.8
Balance después de gastos de inversión (% del total de ingresos)	-1.65	-1.5	0.0	-3.1*	0.1
Gastos de inversión (% del total de gastos)	6.8	10.3	9.3	15.6*	7.9
Al cierre de 2014					
Ingresos totales (MXN, mil.)	19,108	42,500	35,968	56,059	51,169
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	17.1	8.2	5.6	9.2	5.2
Deuda directa al cierre del año (MXN, mil.)	829	4,947	4,520	10,251	2,463
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	4.6	12.7	13.7	20.9	5.1
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	2.0	4.3	1.5	2.2	1.4

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 2012-2013 y proyecciones 2014-2016.

Estadísticas clave de soberanos

Indicadores de riesgo soberano, 30 de junio de 2015.

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 Standard & Poor's, 30 de septiembre de 2014.
- Criterios: Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.

Artículos Relacionados

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- Escala Nacional (CaVal) – Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.
- Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés): México, 16 de julio de 2014.
- Standard & Poor's revisa perspectiva del Estado de Campeche a positiva: confirma calificación en escala nacional de 'mxA' por mejor desempeño presupuestal, 31 de octubre de 2014

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 junio de 2015.*

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 © 2015 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser 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 autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan

y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas 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 relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, 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.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían 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.