

“S&P Global Ratings le envía este borrador para darle la oportunidad de hacernos notar cualquier error fáctico o la mención inadvertida de información confidencial en el mismo. En caso de que surgieran preguntas o comentarios sobre nuestro análisis, que no sean de naturaleza fáctica, le solicitamos abordar estos temas con nosotros. Utilizaremos nuestra sola discrecionalidad respecto de cualquier modificación en la edición de este documento, el cual refleja nuestra opinión independiente. Finalizaremos y difundiremos nuestro reporte tan pronto como nos sea posible a partir del momento en que enviamos este correo electrónico, independientemente de que recibamos una respuesta por parte de ustedes. El reporte reemplazará la información en el borrador; la información en el borrador es de carácter confidencial y permanece como tal tras la publicación del reporte y no podrá ser diseminada o publicada antes ni después de la difusión pública del reporte.”

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirma calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Sinaloa; revisa la perspectiva a negativa

8 de abril de 2020

Resumen

- Sinaloa afrontará mayores presiones fiscales debido a la recesión económica esperada en México, lo que se podría traducir en un deterioro en su posición de liquidez.
- En general esperamos que el Estado mantenga políticas financieras prudentes, especialmente en el uso de financiamiento de corto plazo.
- Revisamos a negativa de estable la perspectiva de la calificación del Estado de Sinaloa; al mismo tiempo confirmamos nuestra calificación en escala nacional de 'mxA'
- La perspectiva negativa refleja nuestra opinión de que podríamos bajar la calificación de Sinaloa en los próximos 12 a 24 meses si su situación financiera se presiona más de lo que tenemos contemplado, debilitando su liquidez y aumentando potencialmente el uso de líneas de corto plazo.

Acción de Calificación

El 8 de abril de 2020, S&P Global Ratings confirmó su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA' del Estado de Sinaloa. Revisamos la perspectiva a negativa de estable.

Perspectiva

La perspectiva negativa refleja nuestra opinión de que durante los próximos 12 a 24 meses la situación financiera de Sinaloa podría afrontar mayores presiones que las que esperamos como consecuencia de una contracción económica mayor y más prolongada a lo previsto. Podríamos bajar la calificación del Estado si consistentes déficits operativos y después de gasto de inversión se traducen en uso agresivo de deuda de corto plazo.

Podríamos revisar a estable la perspectiva de la calificación del Estado, si ante mayores presiones presupuestales, la administración financiera de Sinaloa logra mantener una posición de liquidez estable. Lo anterior sería resultado de consistentes superávits operativos, así como moderados déficits después de gasto de inversión y financiados por instrumentos de deuda de largo plazo.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Livia Honsel
Ciudad de México
52 (55) 5081-2876
livia.honsel
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Karla González
Ciudad de México
52 (55) 5081-4479
karla.gonzalez
@spglobal.com

Fundamento

La calificación de Sinaloa aún considera un desempeño presupuestal con adecuados flujos de efectivo en el mediano plazo, a pesar de mayores presiones a causa de la recesión económica y los efectos de la pandemia del COVID-19. La calificación también considera el bajo nivel de deuda del Estado y una administración financiera prudente. Por otro lado, su posición de liquidez débil y el entorno económico desfavorable limitan la calificación del Estado.

Esperamos que la economía local se vea afectada de la misma manera que el soberano

Al igual que el resto del país, la actividad económica de Sinaloa sufriría por una afluencia turística restringida, los menores precios de las materias primas (*commodities*), de una caída en sus exportaciones, y una menor demanda interna como consecuencia del impacto de COVID-19 durante 2020. En el mediano plazo, la elevada incertidumbre sobre las políticas públicas del gobierno federal y bajos niveles de confianza, generarían un bajo nivel de crecimiento económico en el país. Estimamos que el producto interno bruto (PIB) per cápita de Sinaloa se ubicó en US\$8,661 en 2020, por debajo del nivel nacional de US\$9,872.

Las autoridades de Sinaloa anunciaron medidas para abordar la situación, incluyendo créditos financieros para pymes con condiciones favorables y la extensión del periodo para pagar el impuesto sobre la tenencia vehicular. Tras el impacto, esperamos que la administración (PRI, 2017-2021) siga políticas enfocadas en el fortalecimiento de la recaudación fiscal, y en el control de las presiones de gasto. Entre los desafíos constantes para el Estado se encuentran los pasivos por pensiones sin fondear del sistema de pensiones para los maestros (*Isssteesin*) y las mejoras en su gestión de liquidez. Dados los menores ingresos, esperamos que el Estado siga usando deuda de corto plazo, pero de manera moderada.

Al igual que el resto de los estados mexicanos, Sinaloa opera bajo un marco institucional que consideramos 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.

A pesar del resultado presupuestal temporal más débil en 2020, Sinaloa podría mantener reservas de efectivo adecuadas

Esperamos un deterioro en los resultados fiscales de Sinaloa en 2020, con superávits operativos casi inexistentes, frente a los superávits de 5% en promedio en los dos años pasados. Ante una marcada reducción del gasto de inversión, esperaríamos que el déficit después de gastos de inversión aumente de manera moderada a 3% del total de los ingresos. Considerando la lenta recuperación económica de México, en conjunto con los continuos esfuerzos para impulsar la recaudación fiscal y controlar el gasto corriente, el balance operativo de Sinaloa debería recuperar una posición de superávit operativos en 2021-2022. Esto permitiría que el Estado aumente gradualmente su gasto de inversión, aunque seguiría por debajo de los máximos históricos de años anteriores. Nuestra evaluación de desempeño está limitada por nuestra opinión de una limitada flexibilidad presupuestal, en especial por el lado de los ingresos, así como persistentes presiones que emanan del sistema de pensiones sin fondear.

Estimamos que el efectivo libre promedio del Estado más el flujo de efectivo de las actividades operativas y el acceso a líneas de crédito revolventes a corto plazo se ubique en torno a 50% de su servicio de deuda proyectado para los siguientes 12 meses, lo que consideramos un nivel débil. A

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Sinaloa; revisa la perspectiva a negativa

diciembre de 2019, el efectivo y los equivalentes totalizaron \$2,738 millones de pesos mexicanos (MXN), al tiempo que las cuentas por pagar aumentaron a MXN5,669 millones. Consideramos que el acceso del Estado a la liquidez externa, particularmente a créditos bancarios, seguirá siendo satisfactorio, como es evidente con las líneas de corto plazo de Sinaloa con condiciones financieras favorables. No obstante, la Ley de Disciplina Financiera (LDF) impone restricciones de acceso a cortos plazo antes de un cambio de gobierno, por lo que un uso constante de este tipo de deuda para afrontar la crisis, nos llevaría a cuestionar la capacidad de pago del Estado antes del cambio de gobierno en octubre de 2021

A diciembre de 2019, la deuda a largo plazo del Estado totalizaba MXN4,246 millones, conformada por siete créditos con tres bancos comerciales. Todos los créditos están respaldados por un fideicomiso y fuente de pago que afecta un porcentaje del Fondo de Participaciones Generales del Estado. El nivel de deuda de Sinaloa se ubicaría en 8% de los ingresos operativos en 2022. En cuanto a su servicio de deuda, esperamos que se mantenga en torno a 5% de sus ingresos operativos.

Estadísticas principales

TABLA 1
ESTADO DE SINALOA

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre						
	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Principales indicadores							
Ingresos operativos	43333	48229	53753	53470	53161	55556	58036
Gastos operativos	44708	45197	50785	50996	53174	54133	55850
Balance operativo	-1375	3032	2968	2474	-13	1423	2186
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	-3.2	6.3	5.5	4.6	0.0	2.6	3.8
Ingresos de capital	1886	1961	2787	477	300	300	300
Gastos de inversión (capex)	2178	4132	7178	4379	2000	2500	3000
Balance después de gasto de inversión	-1668	861	-1423	-1428	-1713	-777	-514
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	-3.7	1.7	-2.5	-2.7	-3.2	-1.4	-0.9
Repago de deuda	3042	133	2497	1000	1130	1130	1130
Endeudamiento bruto	2907	0	2362	2303	1000	1000	1000
Balance después de endeudamiento	-1803	728	-1558	-125	-1843	-907	-644
Deuda directa (vigente al cierre del año)	4642	4518	4387	4246	4127	3997	3897
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	10.7	9.4	8.2	7.9	7.8	7.2	6.7
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	4642	4518	4387	4246	4127	3997	3897
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	11	9.4	8.2	7.9	7.8	7.2	6.7
Intereses (% de los ingresos operativos)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
PIB local per cápita (US\$)	7,689	8,022	8,385	8,661	N/A	N/A	N/A
PIB Nacional per cápita (US\$)	8,772	9,342	9,669	9,872	8,698	9,187	9,763

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 SINALOA

Factores Clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	4
Economía	5
Administración Financiera	4
Desempeño presupuestal	5
Liquidez	4
Deuda	1
Perfil crediticio individual	ND
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	ND
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional	mxA

*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](#), 12 de diciembre de 2019. Versión interactiva disponible en <http://www.spratratings.com/sri>.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [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.
- [Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial](#), 24 de marzo de 2020.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Sinaloa; revisa la perspectiva a negativa

- [S&P Global Ratings baja calificación soberana de México en moneda extranjera a 'BBB' y en moneda local a 'BBB+' por impacto en tendencia de crecimiento; la perspectiva es negativa](#), 26 de marzo de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Sinaloa; la perspectiva es estable](#), 15 de agosto de 2019.

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 para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en 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. 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 31 de diciembre 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 calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Sinaloa; revisa la perspectiva a negativa

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 calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Sinaloa; revisa la perspectiva a negativa

Copyright © 2020 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.ratingsdirect.com y 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.

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.