

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma en 'AA-(mex)' la Calificación del Estado de Campeche

Mexico Wed 30 Apr, 2025 - 2:26 p.m. ET

Fitch Ratings - Mexico City - 30 Apr 2025: Fitch Ratings afirmó en 'AA-(mex)' la calificación nacional de largo plazo del estado de Campeche. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable.

La afirmación de calificación se sustenta en que, a pesar de la ligera desaceleración del balance operativo (BO) hacia 2024, los indicadores prospectivos continúan mostrando un repago menor de 5 veces (x) y cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) entre 2x y 4x. Por ello, se evalúan en 'aaa' y 'aa', respectivamente, como se observó en la revisión de 2024. Además, el apalancamiento es bajo y la liquidez ocupa una posición sólida en comparación con entidades calificadas en la categoría AA(mex) como los estados de Yucatán, Chiapas y Morelos.

La calificación del estado de Campeche se deriva de una combinación de perfil de riesgo de 'Más Débil' junto con un perfil financiero de 'aa'. De igual manera, la agencia no identifica riesgos asimétricos que puedan afectar la calificación.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo de 'Más Débil' de Campeche refleja la valoración de tres factores clave de riesgo (FCR) en 'Rango Medio' y tres en 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Más Débil': Fitch considera que el marco institucional de la fuente principal de ingresos de los gobiernos subnacionales en México [BBB-], correspondiente a la

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política

volatilidad, ya que dependen del dinamismo económico local, el cual está altamente concentrado en la actividad petrolera.

Durante el período de análisis (2020 a 2024), Campeche promedió 85.5% del total de sus ingresos operativos (IO) en transferencias realizadas por el Gobierno federal. Aunque este porcentaje ha disminuido, sigue siendo alto. Asimismo, el comportamiento de los IO del estado en el último lustro se mantuvo alineado con el dinamismo de la economía nacional. Sin embargo, los ingresos relacionados con la actividad económica local son volátiles, y este comportamiento puede variar según el año base de referencia. Entre 2020 y 2024, Campeche reportó una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 0% en sus IO, mientras la TMAC real del PIB fue de 1.5% para el mismo período.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La flexibilidad para ajustar el ingreso se considera ‘Más Débil’ debido a la capacidad ajustada para aumentar la recaudación local y la dependencia alta hacia ingresos federales. Esta es una característica estructural de las entidades subnacionales en México dada la descentralización fiscal. La agencia considera que, en un contexto global, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor.

Los ingresos tributarios como proporción de los IO representaron 12.1%, lo cual demuestra la dependencia alta de las transferencias y la flexibilidad baja de ajustar los IO mediante el incremento de rentas propias. Aunque sus ingresos tributarios han presentado una TMAC de 12.8% gracias a la implementación de programas de vigilancia, fiscalización, acercamiento al contribuyente y modernización del sistema de recaudación, estos siguen teniendo una participación limitada en su estructura de ingresos.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: Campeche tiene responsabilidad sobre gastos moderadamente anticíclicos (principalmente salud y educación), combinado con transferencias adecuadas del Gobierno Federal para financiarlos. Lo anterior aunado a un control bueno en el gasto deriva en un factor en ‘Rango Medio’.

La administración actual, que comenzó en septiembre de 2021, ha mantenido políticas de contención del GO mediante aumentos controlados en sueldos y gastos generales de la

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política

Además, los fondos de liquidez del estado permiten cubrir cualquier caída de estos o algún gasto inesperado. El MO promedio entre 2020 y 2024 fue de 7.6%, por encima de la mediana del grupo de entidades federativas calificadas por Fitch (GEF) cuya mediana en 2023 estaba en 7.5%. Fitch continuará monitoreando el comportamiento del gasto.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La agencia considera que, en un ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste del gasto se observa en la proporción del gasto de capital. Para Campeche, dicha proporción fue de 9.2% del gasto total en promedio para 2022 a 2025, la cual es menor que la referencia del GEF de 10%. Para 2024 este indicador fue de 9.4%. A su vez, el apalancamiento operativo es alto; el indicador de GO a gasto total promedio fue de 89.5%, el cual es igual que la referencia de 90% del GEF.

Ambas métricas no están acordes a la evaluación de Fitch, ya que el estado presenta un GO muy inflexible. Además, Campeche enfrenta necesidades elevadas de gasto debido a su índice alto de marginación y pobreza mayor de 40%. Por lo anterior este factor es evaluado como ‘Más Débil’.

Pasivos y la Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Se evalúa en ‘Rango Medio’ ya que en México existen reglas prudenciales para controlar la deuda. Se considera que el marco nacional es moderado. Para el reporte de 2024 del Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP), el endeudamiento del estado de Campeche se clasifica como “sostenible” en la Ley de Disciplina Financiera (LDF). El estado podría contratar hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD) como deuda de largo plazo adicional. De igual manera, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo podrían ser de hasta 6% de sus ingresos totales. Por el comportamiento histórico de la entidad y su robustez en la liquidez, Fitch asume una capacidad de endeudamiento hasta de 15% de los ILD para largo plazo y no asume deuda adicional de corto plazo ya que no ha tomado créditos de corto plazo en el período de análisis.

Al cierre de 2024, la deuda neta ajustada –diferencia entre deuda ajustada y efectivo no restringido– reportó un saldo negativo de MXN3,374 millones.

En materia de pensiones y jubilaciones, Campeche hace frente a sus obligaciones a través del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado de Campeche

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política

pondrá atención al impacto de las medidas, así como a la continuidad en los esfuerzos en esta materia. Fitch monitoreará este aspecto.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. En cuanto a la liquidez disponible, el indicador que mide el efectivo y equivalentes respecto a los pasivos circulantes no bancarios reportados en el Sistema de Alertas de SHCP fue mayor de 80x en 2024 y se ha mantenido superior a 15x en los últimos tres ejercicios, reflejando así una fortaleza en su liquidez. Por ello este factor es evaluado como ‘Rango Medio’.

En noviembre de 2022 se constituyó el Fondo de Estabilización de los Ingresos del Estado de Campeche, instrumento financiero que tiene por objeto ejecutar acciones, autorizar, aplicar, ejercer y prever recursos que serán destinados a compensar caídas de ILD. El fondo estará constituido, al menos en 20%, de los excedentes de los ILD. A marzo de 2025, el saldo de este fue de MXN532 millones. A la misma fecha también se creó el Fondo para Inversión Pública Productiva del Estado de Campeche como instrumento financiero que tiene por objeto ejecutar acciones, autorizar, aplicar, ejercer y prever recursos que serán destinados a la inversión pública productiva. También se fondea con excedentes (20%). Para marzo de 2025 este fondo tenía un saldo de MXN164 millones. Asimismo, Campeche cuenta con un Fondo para la Atención de desastres naturales, el cual es definido por el estado en cada vigencia y como mínimo deberá corresponder a 10% de la aportación promedio en los últimos cinco años realizada por el mismo para la reconstrucción de la infraestructura dañada y a marzo 2025 tenía un saldo de MXN212 millones.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: El puntaje del perfil financiero de Campeche en ‘aa’ es resultado de una razón de repago de la deuda de -1.8x (‘aaa’) y una métrica secundaria de la CRSD de 2.1x (‘aa’), ambas para 2029. La razón de repago se define como la deuda ajustada a balance operacional proyectada bajo el escenario de calificación de Fitch. La agencia ajusta en una categoría la evaluación de la métrica primaria para reflejar una CRSD en un puntaje distinto a ‘aaa’.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – 'Más Débil';
- Ingresos (Solidez) – 'Más Débil';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';
- Perfil Financiero – 'Categoría aa';
- Riesgos Asimétricos: No;
- Techo Soberano: N.A.

Supuestos Cuantitativos-Específico del Emisor

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo y corto plazo, y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2020 a 2024 y las proyectadas para 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política

--GO: TMAC de 4.1% de 2024 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 6.4% entre 2025 y 2029, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--ingresos de capital: crecimiento nominal menor de 1% de la inflación proyectada por la agencia;

--gasto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN1,851 millones entre 2025 y 2029; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--deuda directa de largo plazo: se proyecta una disposición de deuda de largo plazo en 2026 por MXN1,720 millones, equivalente a 15% de los ILD;

--deuda de corto plazo: no se considera deuda de corto plazo por los buenos niveles de liquidez del estado;

--tasa de interés: 8.8% en 2025 y 2026 y creciente entre 2027 y 2029 de 9.3% a 9.8%, al agregar hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

PERFIL DEL EMISOR

El estado de Campeche se ubica en la península de Yucatán. Se caracteriza por su actividad económica centrada en la producción y extracción de petróleo y derivados; ocupa la primera posición a nivel nacional. Su extensión territorial es de alrededor de 56,900 kilómetros cuadrados (2.9% del total nacional) y se compone de 13 municipios. De acuerdo con el censo de 2020 del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), se estimó una población total aproximada de Campeche de 926,006 habitantes para 2024. Campeche presenta un índice de pobreza de 45.1% y el de pobreza extrema es cercano a 12%. Finalmente, según el Consejo Nacional de Población (Conapo), Campeche presenta un índice alto de marginación.

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política

También tiene la expectativa de que con el Tren Maya se potencie y diversifique la economía local con el desarrollo del turismo, la distribución de mercancías y la conectividad, lo cual representa un complemento del abastecimiento de los insumos de la industria en Yucatán y Quintana Roo. De los siete tramos del Tren Maya, tres están dentro del estado de Campeche (522 kilómetros de los 716 kilómetros de esos tres tramos). Finalmente, está trabajando en el proyecto de movilidad del municipio de Campeche para operar bajo un mismo sistema con la adecuación de rutas, la llegada de buses inteligentes, mejoramiento de vías y semaforización donde el estado dará aportes por hasta MXN314 millones.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--que presente un indicador de repago superior a 5x o que por la toma de créditos de corto plazo lleve los niveles de cobertura por debajo de 1.5x;

--indicadores prospectivos que comparen desfavorablemente con sus pares en el mismo nivel de calificación.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--continuar con la generación BO positivos y consistentes que permitan un indicador de repago menor de 5x y CRSD cercanas a 4x de forma consistente en el escenario de caso de calificación de Fitch, y que compare favorablemente con sus pares.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

La deuda directa de Campeche se componía de tres créditos contratados en 2014 y dos en 2017 con la banca comercial. El saldo de deuda al 31 de diciembre de 2024 sumaba MXN2,083.8 millones. Estos son créditos en moneda nacional, a tasa de interés variable, con un perfil de pagos creciente, cobertura de tasa de interés, cuentan con afectación de participaciones federales como fuente de pago y uno de ellos una fuente adicional proveniente del cobro de peajes del puente unidad y, además, existe un fideicomiso que opera como vehículo especial de pago.

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por la agencia y el efectivo no restringido. Este último equivale al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera destinado a pasivos o restringido.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Diciembre 19, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 3/mayo/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Estado de Campeche y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2025, estados financieros trimestrales públicos, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, presupuesto 2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Campeche, Estado de	ENac LP	AA-(mex)	Afirmada	AA-(mex)
PREVIOUS	Page 1 of 1	10 rows		NEXT

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer’s available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Campeche, Estado de

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de califica

[READ MORE](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política