

Mtra. Yohanet Teodula Torres Muñoz
Secretaría de Finanzas y Planeación
GOBIERNO DEL ESTADO DE QUINTANA ROO
SECRETARÍA DE FINANZAS Y PLANEACIÓN
PALACIO DE GOBIERNO
Av. 22 de Enero s/n, Col. Centro
C.P. 77000, Chetumal, Quintana Roo

11 de noviembre de 2019

Estimada Maestra Yohanet Teodula Torres Muñoz,

Re: Acción de calificación de Fitch que afecta la calificación a la calidad crediticia del Estado de Quintana Roo

Fitch (ver definición abajo)

- Ratificó la calificación en escala nacional del estado de Quintana Roo en 'BBB(mex)'. La Perspectiva se modificó a Positiva desde Estable.

Fundamentos: Ver Anexo I

Al asignar y dar seguimiento a sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y colocadores, así como de otras fuentes que Fitch considera fidedignas. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la cual se basa, de acuerdo con su metodología de calificación, y obtiene una verificación razonable de dicha información por parte de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para un determinado título valor o en una jurisdicción determinada.

La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance que obtenga de la verificación de un tercero variará dependiendo de la naturaleza del título valor calificado y su emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en la cual el título valor calificado es ofertado y vendido y/o la ubicación del emisor, la disponibilidad y naturaleza de información pública relevante, el acceso a la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros, tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordados, valuaciones, informes actuariales, informes técnicos, opiniones legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competente por parte de terceros con respecto al título valor específico o en la jurisdicción en particular del emisor, y una variedad de otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación factual exhaustiva, ni la verificación por parte de terceros, pueden asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación sea exacta y completa. En última

instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la veracidad de la información que proporcionan a Fitch y al mercado a través de los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros, y abogados con respecto a las cuestiones legales y fiscales. Asimismo, las calificaciones son inherentemente prospectivas y consideran supuestos y predicciones sobre acontecimientos futuros que, por su naturaleza, no se pueden comprobar como hechos. Por consiguiente, a pesar de la verificación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no fueron previstas en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

Fitch busca mejorar continuamente sus criterios y metodologías de calificación y, de manera periódica, actualiza las descripciones de estos aspectos en su sitio web para los títulos valores de un tipo específico. Los criterios y metodologías utilizados para determinar una acción de calificación son aquellos en vigor en el momento en que se tomó la acción de calificación; para las calificaciones públicas, es la fecha en que se emitió el comentario de acción de calificación. Cada comentario de acción de calificación incluye información acerca de los criterios y la metodología utilizados para establecer la calificación indicada, lo cual puede variar respecto a los criterios y metodologías generales para el tipo de títulos valores publicados en el sitio web en un momento determinado. Por esta razón, siempre se debe consultar cuál es el comentario de acción de calificación aplicable para reflejar la información de la manera más precisa con base en la calificación pública que corresponda.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta, para usted o cualquier otra persona, para comprar, vender, realizar o mantener cualquier inversión, préstamo o título valor, o para llevar a cabo cualquier estrategia de inversión respecto de cualquier inversión, préstamo, título valor o cualquier emisor. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier inversión, préstamo o título valor para un inversionista en particular (incluyendo sin limitar, cualquier tratamiento normativo y/o contable), o la naturaleza de la exención fiscal o impositiva de los pagos efectuados con respecto a cualquier inversión, préstamo o título valor. Fitch no es su asesor ni tampoco le está proveyendo a usted, ni a ninguna otra persona, asesoría financiera o legal, servicios de auditoría, contables, de estimación, de valuación o actuariales. Una calificación no debe ser vista como una sustitución de dicho tipo de asesoría o servicios.

Las calificaciones se basan en los criterios y metodologías que Fitch evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son el producto del trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo o grupo de individuos es el único responsable por la calificación. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones ahí expresadas. Los individuos son nombrados para fines de contacto solamente.

La asignación de una calificación por parte de Fitch no constituye su autorización para usar su nombre como experto en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de valores de Estados Unidos u Reino Unido, u otras leyes importantes. Fitch no autoriza la inclusión de sus calificaciones en ningún documento de oferta en ninguna instancia en donde las leyes de valores de Estados Unidos o Gran Bretaña, u otras leyes importantes requieran dicha autorización. Fitch no autoriza la inclusión de cualquier carta escrita comunicando su acción de calificación en ningún documento de oferta, salvo que dicha inclusión venga requerida por una ley o reglamento aplicable en la jurisdicción donde fue adoptada la acción de calificación. Usted entiende que Fitch no ha dado su autorización para, y no autorizará a, ser

nombrado como un "experto" en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, Gran Bretaña, u otras leyes importantes, incluyendo, pero no limitado a, la Sección 7 de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos. Fitch no es un "suscriptor" o "vendedor" conforme a estos términos definidos bajo las leyes del mercado u otras directrices normativas, reglas o recomendaciones, incluyendo sin limitación las Secciones 11 y 12(a)(2) de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos, ni ha llevado a cabo las funciones o tareas asociadas con un "suscriptor" o "vendedor" bajo este acuerdo.

Fitch continuará monitoreando la calidad crediticia del Estado de Quintana Roo y manteniendo calificaciones sobre el Estado. Es importante que usted nos proporcione puntualmente toda la información que pueda ser fundamental para las calificaciones para que nuestras calificaciones continúen siendo apropiadas. Las calificaciones pueden ser incrementadas, disminuidas, retiradas o colocadas en Observación debido a cambios en, o adiciones en relación con, la precisión o inadecuación de información o por cualquier otro motivo que Fitch considere suficiente.

Ninguna parte de esta carta tiene como intención o debe ser interpretada como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y usted o entre nosotros y cualquier usuario de las calificaciones.

En esta carta, "**Fitch**" significa Fitch México, S.A. de C.V. y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

Las calificaciones públicas serán válidas y efectivas solo con la publicación de las calificaciones en el sitio web de Fitch.

La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión, y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de Fitch.

Nos complace haber tenido la oportunidad de poder servirle. Si podemos ayudarlo en otra forma, por favor, comuníquese con Carlos Aguilar, Analista al (55) 5955 1621.

Atentamente,

Fitch México, S.A. de C.V.



Gerardo Carrillo Aguado
Director Sénior Finanzas Públicas

Anexo I – Fundamentos de la Calificación

Fitch Ratings ratificó la calificación en escala nacional del estado de Quintana Roo en 'BBB(mex)'. La Perspectiva se modificó a Positiva desde Estable.

La acción de calificación es resultado del análisis de la evaluación de los gobiernos locales y regionales bajo la nueva "Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU.". La calificación del estado de Quintana Roo considera una razón de repago de la deuda y cobertura del servicio de la deuda que da un puntaje combinado de 'bb' en la sostenibilidad de deuda, así como un perfil de riesgo más débil, producto de la combinación de los factores clave de riesgo (FCR). De acuerdo a la metodología, y considerando la calificación en escala internacional de México, los FCR de los gobiernos locales y regionales (GLR) solo pueden ser clasificados en un rango medio o más débil. Quintana Roo presenta tres FCR clasificados en medio y tres en más débil.

La Perspectiva Positiva de la calificación del Estado se fundamenta en el fortalecimiento paulatino de sus márgenes operativos, respaldado principalmente por la tendencia creciente destacada de sus ingresos operativos (particularmente impuestos y participaciones federales). Lo anterior en conjunto con la disminución de su nivel de endeudamiento podría impulsar que el puntaje de la sostenibilidad de la deuda se ubique por encima de 'bb'.

Quintana Roo se localiza en el este de la península de Yucatán. Está conformado por 11 municipios y su capital es la ciudad de Chetumal. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía, en 2015 la población estatal sumó 1.6 millones y creció a una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 2.5%, por lo que es el Estado con mayor crecimiento poblacional. La actividad económica de Quintana Roo se concentra en el sector terciario y particularmente en el turismo, dado que representa 87% del producto interno bruto estatal (PIBE). Es el Estado que recibe la mayor cantidad de turistas en el país, principalmente extranjeros. Quintana Roo es una de las entidades federativas que ha crecido consistentemente por encima de la media nacional en los últimos años. Para 2019 se espera que el Estado mantenga este comportamiento. En 2018 la economía del Estado creció 4.1%, mientras que en el primer trimestre de 2019 el crecimiento fue 1.8%, cifra muy superior al aumento de 0.1% observada a nivel nacional en el mismo periodo.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

El perfil de riesgo del Estado refleja la tendencia creciente de los ingresos operativos, un control mayor del gasto necesario para cubrir el alto nivel del servicio de deuda que restringe la capacidad del Estado para realizar inversión y que representa un gasto inflexible importante. Además, el Estado ha mejorado desde 2016 el perfil de su deuda con la reducción de tasas de interés, incremento de plazos con un perfil de amortización creciente y coberturas de tasas de interés.

Solidez de los Ingresos - Medio:

Fitch evalúa la solidez de los ingresos de Quintana Roo como rango medio puesto que el desempeño de los ingresos operativos del Estado (tmac de 2014 a 2018 deflactada de 1.7%) ha sido cercana al crecimiento del PIB nacional real (2.0%). Los ingresos operativos están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales, provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB'. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles, factor principal para evaluar este factor como medio. Además, el Estado presenta una recaudación de impuestos destacada debido a una economía creciente impulsada por la actividad turística de talla internacional. La tmac de 2014 a 2018 deflactada fue de 13%.

Adaptabilidad de los Ingresos - Más Débil:

Para todas las entidades en México, excepto la Ciudad de México [AAA(mex)], Fitch evalúa la adaptabilidad de los ingresos como más débil por la dependencia estructural hacia las transferencias federales debido a la descentralización fiscal. Además, la flexibilidad del Estado para aumentar los ingresos propios es limitada ante un escenario de desaceleración en la economía nacional. Aunque su

margen de maniobra no tiene límite para subir impuestos y tarifas, Fitch considera que sería difícil dada la competencia entre estados y la restricción de tipo político, principalmente el obtener la autorización del Congreso para aumentar los gravámenes.

Quintana Roo destaca como una de las entidades federativas con mayor autonomía financiera puesto que los ingresos propios respecto a los ingresos operativos representan 19%. La recaudación al impuesto al hospedaje ha sido sobresaliente a pesar del problema que ha representado el sargazo para las playas del Caribe quintanarroense (en 2018 la recaudación de este impuesto incrementó 6.4% y en el avance al mes de junio de 2019 aumentó 5.7% con respecto a junio de 2018). En esta materia, el Estado en conjunto con sus municipios costeros, han creado un fondo con recursos de la Zona Federal Marítimo Terrestre para la recuperación de playas. En el mes de agosto de 2019 el fondo ascendía a MXN74 millones.

Por otra parte, el Estado creó el Servicio de Administración Tributaria de Quintana Roo, con el cual articuló diferentes áreas de auditoría, recaudación, jurídico-contenciosa y servicio del contribuyente. Con esto ha logrado incrementar más de 15% la recaudación del período enero a junio de 2019 respecto al mismo periodo de 2018. Además, ha robustecido el área de fiscalización del impuesto sobre nómina y hospedaje con más auditores, requerimientos masivos por correo electrónico, barridos de calles y poniendo énfasis en sectores específicos como la construcción.

Sostenibilidad de los Gastos - Medio:

El Estado tiene una responsabilidad sobre los gastos moderadamente anticíclicos (salud, educación y seguridad pública), combinados con transferencias adecuadas del gobierno central para financiar estos gastos. El gasto operativo es similar al crecimiento de los ingresos operativos (tmac de 2015 a 2018 de 8.1% frente a una tmac de 6.1%), por lo que sus márgenes operativos se han fortalecido gradualmente desde 2015; en 2018 este fue de 9.3%. El gasto ha sido contenido debido a un control presupuestario mayor de cada dependencia. Para 2019, con base en lo reportado al mes de junio de 2019, el margen operativo podría ser mayor que en 2018.

Los gastos en seguridad pública explican una gran parte del crecimiento del gasto operativo en los últimos años. En 2018 el Estado arrendó vehículos, compró equipamiento y tecnología. En 2019 arrendó equipo y tecnología (cámaras de videovigilancia), contrató más personal y ya se inició la construcción del Centro de Control, Comando, Comunicación, Cómputo y Calidad (C5) en Cancún. También ha habido presiones en el gasto por la contingencia del sargazo (en 2018 el Estado invirtió MXN243 millones) y apoyos al organismo de agua.

Adaptabilidad de los Gastos - Más Débil:

Fitch considera que la adaptabilidad del gasto del Estado es de rango más débil. El Estado tiene una capacidad de ajuste limitada debido a las obligaciones de gastos inflexibles, como el pago elevado del servicio de deuda, salud, educación, impartición de justicia y seguridad pública. En un escenario de un ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste se observa en la proporción del gasto de capital, ya que podría ajustarse discrecionalmente o someterse a reducciones en caso de ser necesario. En los últimos tres años, el gasto de capital de Quintana Roo representó 7% del gasto total. La mayoría de las necesidades de infraestructura en el Estado se financian mediante transferencias de capital del Gobierno Federal. Asimismo, el crecimiento poblacional alto incrementa las necesidades de infraestructura y de servicios públicos de educación, salud y seguridad pública, lo cual reduce la capacidad del Estado para recortar gastos.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez - Medio:

Fitch considera que el marco institucional en materia de manejo de deuda y liquidez es moderado. La Ley de Disciplina Financiera (LDF) vigente desde 2016 tiene un historial muy reciente y permite a los subnacionales adquirir líneas bancarias a corto plazo por un límite de hasta 6% de sus ingresos anuales, a la vez que acota el endeudamiento de largo plazo; El Estado presenta un monto de 5% de sus ingresos disponibles como capacidad de deuda adicional por ley.

Al 30 de junio de 2019, la deuda directa bancaria de largo plazo de Quintana Roo totalizó MXN18,800.7 millones, sin incluir MXN262.9 millones del Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad en los Estados. En diciembre de 2016, Quintana Roo concretó el refinanciamiento de la totalidad de su deuda bancaria con recursos de cinco financiamientos. En diciembre de 2018 finalizó otra reestructura de estos créditos, tras lo cual se mejoró la sobretasa de los financiamientos (0.85% promedio), se liberó 3.52% de las participaciones afectadas y se disminuyó el saldo requerido en los fondos de reserva de tres a dos meses (salvo un crédito con Banobras). Todos los financiamientos del Estado están inscritos en el fideicomiso F/744634 de Banorte, a través del cual se pagan. En este se deposita 91.15% del Fondo General de Participaciones que le corresponde a Quintana Roo.

Tres de los créditos referidos están garantizados por Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (Banobras) a través de garantías de pago oportuno por un monto de hasta 25% del saldo insoluto. Además, cada uno de los cinco créditos cuenta con contratos derivados de intercambio (swaps) de tasa de interés que, en conjunto, cubren 100% del saldo insoluto. La mejora continua de los términos y condiciones de la deuda mediante las reestructuras de 2016 y 2018, la restricción de créditos de corto plazo, los límites de endeudamiento establecidos en los contratos de crédito y por la LDF y los márgenes adecuados de ahorro interno (AI), podrán permitir disminuir presiones de liquidez y fortalecer gradualmente las métricas de sostenibilidad de la deuda de la entidad.

Al 30 de junio de 2019, la deuda indirecta se componía de tres préstamos, uno avalado a la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado [CAPA, BBB(mex)] con saldo de MXN494.1 millones y los otros a los municipios de Benito Juárez (Cancún) [A-(mex); Perspectiva Positiva] y Othón P. Blanco (Chetumal) [BB+(mex)], con saldo de MXN132.4 millones y MXN109.9 millones, respectivamente. Este último se contrató a través de Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado de Quintana Roo [BBB(mex)]. El Estado afectó 3% de sus participaciones para el crédito de Cancún, 2% para el de Chetumal y 2% para el de CAPA. El plan del Estado es dejar de ser aval de los municipios y del organismo en cuanto reestructuren o refinancien sus créditos (el crédito de Cancún ya fue refinanciado y está en proceso de registro del Registro Público Único (RPU), por lo que se liberarían participaciones del Estado).

Fitch también contempla la contingencia financiera que el desempeño presupuestal del organismo de agua estatal podría provocar a las finanzas estatales, al ser este dependiente del Estado para afrontar su gasto operativo y sus requerimientos considerables de inversión. Además, Quintana Roo avala su deuda bancaria. La dependencia de la CAPA ha disminuido gracias a que comienza a recibir los recursos de contraprestación de Desarrollos Hidráulicos de Cancún S.A. de C.V. [AA(mex) Perspectiva Estable] de manera periódica.

Flexibilidad de los Pasivos y Liquidez - Más Débil:

El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. El Estado puede acceder a líneas bancarias de corto plazo hasta 6% de sus ingresos totales, cuyo uso ha limitado a menos de 3%. El saldo de deuda de corto plazo a junio de 2019 fue de MXN570.3 millones y fue utilizado para apoyos a municipios, pago a proveedores y gastos de personal de fin de año. Cabe mencionar que los créditos de corto plazo han sido contratados con instituciones cuya calificación en escala nacional es 'AAA(mex)' (HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC y Banco Mercantil del Norte S.A.). La posición de liquidez del Estado es débil, puesto que el nivel de caja no restringida es bajo y el financiamiento con proveedores ha incrementado.

Evaluación de la Sostenibilidad de la Deuda:

El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Quintana Roo es de 'bb', resultado de una razón de repago de la deuda de 13.8 veces (x) y la cobertura del servicio de la deuda en 0.8x. La razón de repago se define como deuda ajustada neta / balance operativo proyectado bajo el caso de calificación de Fitch. Bajo este escenario, la razón de repago sería mayor que 13x en 2023, aunque de continuar el Estado con márgenes operativos en un nivel similar al obtenido en 2018, la razón de repago podría estar entre 9x y 13x. Por otra parte, aunque la razón de repago se ubica en un puntaje de 'bbb', Fitch incorpora tanto

la ubicación de la métrica secundaria en un puntaje 'bb' como el riesgo posible de refinanciamiento de la deuda de corto plazo y concentración de pago en 2022, cuando la administración cambie y, por ley, la saliente esté limitada para dar revolvencia a este tipo de operaciones.

Derivación de la Calificación:

La calificación del Estado deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo más débil y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'bb' y también considera evaluación con entidades pares. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico en lo que corresponde a la administración, gobernanza y pasivos por pensiones, ni incluye apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

Bajo la nueva metodología para calificar gobiernos locales y regionales, Fitch clasifica al estado de Quintana Roo como tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

Supuestos Clave:

Escenario de calificación:

- el ingreso operativo aumenta a 3.8% en promedio en el período 2019 a 2023;
- el gasto operativo aumenta a 4.8% en promedio en el período 2019 a 2023;
- tasa de interés considerando un swap con precio de ejercicio de 9.1% que vence en 2023;
- deuda de corto plazo que por ley debe ser liquidada en 2022, tres meses antes del cambio de administración. El monto considerado es MXN642 millones.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva Positiva indica que Fitch considera que la calificación podría mejorar en el corto plazo si el Estado continúa fortaleciendo sus márgenes operativos y disminuyendo su nivel de endeudamiento de tal manera que permita que la razón de repago de la deuda sea inferior a 13x y la cobertura del servicio de la deuda se ubique por encima de 1.0x bajo un escenario de calificación.

RESUMEN DE AJUSTES FINANCIEROS

La deuda neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido y los fondos de reserva de la estructura de deuda.