

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación de Quintana Roo en 'BBB-(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Mon 13 Jun, 2022 - 15:55 ET

Fitch Ratings - Mexico City - 13 Jun 2022: Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo en escala nacional del estado de Quintana Roo en 'BBB-(mex)', la Perspectiva crediticia se mantiene a Estable.

La calificación refleja el resultado en las métricas de deuda prospectivas, así como el desempeño financiero moderado, denotado en una recuperación en la generación de ingresos propios y un control adecuado en el gasto, que mantienen un margen operativo (MO) positivo, aunque bajo. Asimismo, refleja la posición acotada de liquidez del Estado y una comparación desfavorable con pares de calificación.

La calificación está respaldada por la combinación de un puntaje de sostenibilidad de la deuda en la categoría de 'b' y un perfil de riesgo evaluado como 'Más Débil'. No se identificaron riesgos asimétricos ni presiones en el pago oportuno de los créditos de largo plazo contratados por el Estado.

PERFIL DEL EMISOR

Quintana Roo se ubica al sureste del país. Al oeste, colinda con Yucatán [A+(mex)], Campeche [A+(mex)] y al sur con Belice. Quintana Roo destaca por su concentración elevada en EL sector turismo y su aportación a la economía nacional.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’: El perfil de riesgo refleja la combinación de dos factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Rango Medio’ y cuatro en ‘Más Débil’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Los ingresos operativos (IO) de Quintana Roo 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 es estable y predecible. En el período de análisis, las transferencias presentaron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de -0.6% producto de un dinamismo menor en las transferencias de origen federal. En los tres últimos años las transferencias promediaron 79.3% de los IO (últimos cinco años: 78.6%). Fitch estima que entre 2022 y 2026 la proporción de transferencias a IO se mantendrá estable, cercana a 76.8%.

Los IO del Estado Roo mantienen su tendencia a la baja, con una TMAC real de -0.5% y un crecimiento interanual real en 2021 de -3.2%. Sin embargo, el comportamiento obedece a una transferencia menor de recursos por parte del Gobierno Federal, ya que los impuestos y otros IO presentaron crecimientos reales de 32.1% y 7.2%, respectivamente.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch considera que la flexibilidad para ajustar el ingreso es ‘Más Débil’ debido a la dependencia alta de transferencias nacionales. Lo anterior es una característica estructural de las entidades subnacionales mexicanas debido a la descentralización fiscal. Para Fitch, en un contexto internacional, 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. Al cierre de 2021, los impuestos de Quintana Roo representaron 15.1% de los ingresos totales (promedio últimos tres años: 13.5%), lo que es adecuado considerando que la mediana para el grupo de estados calificados por Fitch (GEF) al último año disponible fue de 6.2%.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Los MO del Estado mantuvieron su comportamiento volátil y en niveles bajos. En los últimos tres años el MO promedió 0.3% (mediana de BBB: 7.3%), afectado por el resultado deficitario en 2020 derivado de la reducción en los ingresos y presiones en el gasto incurrido a causa de la pandemia. Sin embargo, para 2021 se observa una recuperación en la generación de MO, con un indicador de 1.8%. En su escenario de calificación para 2022 a 2026, Fitch estima un MO promedio de 1.9%.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch considera que la flexibilidad de la entidad para ajustar el gasto es limitada. 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 promedió 2.9% del gasto total, mientras que el gasto operativo (GO) representó 91.2%, combinación de métricas que se mantiene negativa para la evaluación de Fitch, al ubicarse por debajo de los parámetros establecidos para el GEF. La mayoría de las necesidades de infraestructura en el Estado se financian mediante deuda y recursos federales etiquetados.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: El marco institucional nacional establece reglas prudenciales para controlar el endeudamiento y Fitch considera que es moderado. Al cierre de 2021, el saldo de la deuda directa de largo plazo estaba compuesto por MXN19,281.1 millones de créditos de largo plazo, además de MXN148.3 millones del Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad en los Estados. La deuda estatal de largo plazo está contratada con diversas instituciones financieras de banca comercial y banca de desarrollo fideicomitida y, además, cuenta con instrumentos derivados de tasa de interés, lo que brinda certidumbre ante el pago del servicio de la deuda.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: La liquidez del Estado se ha mantenido limitada. La razón de efectivo a pasivo no bancario conforme al Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público fue de 0.30 veces (x) en 2021 (2020: 0.54x). El indicador se mantiene por debajo de 0.75x, principalmente hacia los últimos trimestres de cada año, lo que refleja la posición de liquidez presionada de la entidad, por lo que este factor se mantiene en ‘Más Débil’.

La posición de liquidez acotada del Estado hace recurrente el uso de créditos de corto plazo, los que, al cierre de 2021, ascendieron, en conjunto, a MXN1,763.6 millones. De acuerdo a lo previsto en revisiones anteriores, dichos créditos serían monitoreados por Fitch para dar seguimiento a su liquidación según los términos establecidos en la Ley de Disciplina Financiera, que estipula que los créditos de corto plazo sean liquidados en su totalidad tres meses antes del cambio de administración que, en el caso de Quintana Roo será próximamente. A la fecha, Fitch cuenta con las cartas finiquito que avalan que la totalidad de la deuda de corto plazo del Estado ha sido pagada en tiempo y forma.

Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘b’: Fitch estima que la razón de repago de los próximos cinco años se mantendrá en un rango superior a 25.0x bajo el escenario de

calificación (puntaje 'b'). Asimismo, la cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) se estima menor de 1.0x (puntaje 'b') durante todo el período de proyecciones. A su vez, la carga de la deuda fiscal se proyecta superior a 50% (puntaje 'aa'). La combinación de estas métricas da como resultado una evaluación de la sostenibilidad de la deuda en 'b'.

Fitch clasifica a Quintana Roo como gobierno tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del Estado considera una razón de repago de la deuda, CRSD y carga de la deuda fiscal que se reflejan en un puntaje de 'b' en la sostenibilidad de la deuda, en combinación de su perfil de riesgo 'Más Débil' producto de la combinación de los FCR. La entidad compara desfavorablemente en las métricas primarias y secundarias con el resto de las entidades cercanas en nivel de calificación, como Baja California [BBB(mex) Perspectiva Negativa] y Tamaulipas [BBB+(mex) Perspectiva Estable]. Fitch no considera riesgos asimétricos.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo - 'Más Débil';
- Ingresos (Solidez) - 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) - 'Más Débil';
- Gasto (Sostenibilidad) - 'Más Débil';
- Gasto (Adaptabilidad) - 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) - 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) - 'Más Débil';
- Sostenibilidad de la Deuda - categoría 'b';
- Riesgos Asimétricos: no se identifican.

Supuestos Cuantitativos

El escenario de calificación de Fitch es a través del ciclo e incorpora una combinación de estrés financiero en el ingreso, gasto y variables financieras. El escenario se basa en las métricas de 2017 a 2021 y proyectadas de 2022 a 2026. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: TMAC de 6.2% de 2021 a 2026;

--GO: TMAC de 6.23% de 2021 a 2026;

--MO: promedio anual de 1.9%;

--gasto de capital neto: promedio anual negativo de MXN622 millones;

--tasa de interés: TIIE a 28 días de 8.0% en 2022 hasta 10.0% en 2026;

--deuda de corto plazo: pago de la totalidad de los créditos de corto plazo en 2022, de acuerdo a lo establecido por la ley.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--la Perspectiva de la calificación es Estable. Un alza en la calificación podría suceder si la razón de repago proyectada es menor de 18.0x, la cobertura del servicio de la deuda proyectada es consistentemente cercana a 1.0x, y si se presenta una carga de la deuda fiscal consistentemente menor de 50%. La calificación también podría ajustarse al alza ante una comparación favorable respecto a pares cercanos a la calificación del Estado.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--por un deterioro pronunciado en los MO, incluso llegando a niveles deficitarios, que deriven en la contratación de endeudamiento adicional de corto plazo que, de acuerdo al análisis de Fitch, incrementara el riesgo de incumplimiento, así como por la identificación de algún riesgo asimétrico o por una comparación desfavorable respecto a pares cercanos a la calificación de Quintana Roo.

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 Fitch y el efectivo no restringido del Estado. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluyendo el efectivo que Fitch considera restringido.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 30, 2021);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 23/junio/2021.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2022, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2017 a 31/diciembre/2021, presupuesto 2022 y avances financieros a marzo 2022.

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 <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de

Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de

<https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

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 ↕
Quintana Roo, Estado de	ENac LP	BBB-
	BBB-(mex) Rating Outlook Stable	(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Carlos Enrique Aguilar Chinas

Senior Analyst

Analista Líder

+52 55 5955 1621

carlos.aguilar@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec, Mexico City 11950

Manuel Kinto Reyes

Senior Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

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[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 Sep 2021\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de

hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. 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 vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u

otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

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.

International Public Finance

Supranationals, Subnationals, and Agencies

Latin America

Mexico
