

Lic. Eugenio Segura Vázquez
Secretario 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

Junio 08, 2023

At'n. Lic. Eugenio Segura Vázquez,

Re: Acción de calificación de Fitch que afecta la calificación del estado de Quintana Roo.

Fitch (ver definición abajo) modificó la Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo del estado de Quintana Roo a Positiva desde Estable y la afirmó en 'BBB-(mex)'.

En el Anexo I se detallan los fundamentos de la calificación.

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 de y manteniendo calificaciones sobre el (los) emisor/títulos valores. 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.

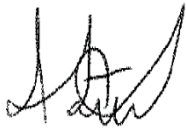
En esta carta, "**Fitch**" significa Fitch México, S.A. de C.V. y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

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 Diego Estrada, Director Asociado, al +52 81 4161 7079.

Atentamente,
Fitch México, S.A. de C.V.



Ileana Guajardo Tijerina
Directora Senior

Anexo I – Fundamentos de la Calificación

Fitch Ratings modificó la Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo del estado de Quintana Roo a Positiva desde Estable y la afirmó en 'BBB-(mex)'.

La acción deriva de reformas fiscales múltiples que incrementarían los recursos de origen local; lo que, sumado a una mejora continua en las participaciones y a una reforma constitucional, habilita legalmente una contención del gasto y derivaría en un fortalecimiento de los resultados presupuestarios, los indicadores de liquidez y las métricas prospectivas de deuda. Al primer trimestre de 2023 (1T23) Fitch observa esta tendencia.

La calificación de Quintana Roo deriva de un perfil de riesgo de 'Más Débil' y una sostenibilidad de la deuda de 'b'. La razón de repago mejoró a una evaluación de 'bb' desde 'b' y la métrica secundaria de la cobertura real del servicio de la deuda se sostiene en 'b'. Fitch ajusta la razón de repago en una categoría ya que la métrica secundaria está en una categoría inferior a la de la métrica primaria; por lo tanto, por lo que la evaluación final de la sostenibilidad de la deuda es de 'b'. La calificación también incluye un análisis de pares que indica un posicionamiento más débil de la entidad relativo a pares como los estados de Tamaulipas y Michoacán.

PERFIL DEL EMISOR

Quintana Roo se ubica al sureste del país. Al oeste colinda con Yucatán [A+(mex) Perspectiva Estable], Campeche [A+(mex) Perspectiva Estable] 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, los IO registraron una tasa media anual de crecimiento real (TMAC real) de 1.17%, por encima de la evolución del PIB real que presentó una variación negativa de 0.23%. Para el período 2022 a 2027 se proyecta que los IO presentarían una TMAC real de 2.04% y la evolución esperada del PIB a una TMAC real será de 1.52%. En promedio de los últimos cinco años, las transferencias federales representaron 77.83% de los IO.

La mejora presentada en 2022 en el IO (+11.6% real) obedece a un comportamiento mejor de las transferencias de origen federal (+6.7%); fundamentalmente de la recaudación de origen local que se incrementó en 20.6% real. Este aumento en la recaudación se debe al mejor dinamismo económico y el comportamiento de la actividad principal de la entidad, el turismo.

Quintana Roo es uno de los pocos estados que presenta una variación positiva interanual a abril de 2023 en las transferencias recibidas por el Fondo General de Participaciones (FGP). Esta mejora está impulsada por el indicador de actividad económica (PIB) de 2021 que refleja el repunte fuerte luego de 2020 y el buen comportamiento de los recursos de origen local en el mismo ejercicio. Asimismo, los recursos de origen local evidencian un impulso muy fuerte en el transcurso de 2023 debido a los cambios implementados en materias impositiva y de derechos.

La expectativa del Estado es obtener un incremento considerable de la recaudación local que permita aumentar el coeficiente para la fórmula de distribución de participaciones federales desde 2024. Esto gracias a los cambios impositivos implementados desde enero de 2023 y la modificación tecnológica y operativa que está en proceso para mejorar y eficientizar la recaudación, Fitch monitoreará su evolución.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La flexibilidad para ajustar el ingreso se mantiene como ‘Más Débil’ debido a la dependencia alta de transferencias nacionales. Lo anterior, es una característica estructural de las entidades subnacionales en México. La agencia considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad limitada de recaudación local y una autonomía fiscal acotada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Si bien Quintana Roo ha incrementado fuertemente su recaudación local desde 2023, Fitch proyecta que no habría margen para aumentar aún más la presión impositiva y de esta manera compensar una caída potencial de las participaciones federales.

Al cierre de 2022, los impuestos de Quintana Roo representaron 16.7% de los IO y 14.4% en promedio de los últimos cinco años. En 2022 los impuestos presentaron una variación anual nominal de 29.1% respecto a 2021, derivado de una recuperación en el entorno económico. Los ingresos propios presentaron una TMAC real de 4.3% en el período de análisis. Fitch calcula una TMAC real de 3.5% para el período 2022 a 2027, está por encima de la evolución esperada del PIB (1.5%).

Al 1T23, se mantiene la tendencia favorable en la generación de ingresos propios en todos los capítulos. Los impuestos evidencian un incremento de 40% interanual, y los derechos lo hacen a 103%. Estos cambios en la recaudación local se explican por la reforma fiscal 2023 que incrementó el impuesto sobre las nóminas de 3% a 4% y el impuesto al hospedaje de 3% a 5%, que instrumentó el impuesto visitax como derecho, que propone realizar un programa de reemplazamiento y que implementó un impuesto nuevo a la venta de bebidas alcohólicas.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Los márgenes operativos (MO) del Estado mantienen su comportamiento volátil y en niveles bajos. El MO promedio de Quintana Roo en los últimos cinco años es de 3.3% (menor a la mediana de estados de 7.1%). Este indicador es afectado por el resultado deficitario observado en 2020 derivado de la reducción en los ingresos y presiones en el gasto incurridas a causa de la contingencia sanitaria. Sin embargo, desde 2021 se observa una recuperación en la generación de MO con un indicador de 1.8%, que fue consolidado en 2022 en 6.4%. En su escenario de calificación para 2023 a 2027, Fitch estima un MO promedio de 3.1%.

El Estado tiene una responsabilidad sobre los gastos moderadamente contracíclicos (salud, educación y seguridad pública), combinados con transferencias adecuadas del Gobierno Central para financiar estos gastos. El gasto operativo (GO) presenta un control adecuado durante 2021 y 2022, lo cual coadyuvó a la recuperación observada en el MO. Esta tendencia se mantiene y acentúa al 1T23. Asimismo, en 2023 se implementó una reforma constitucional que elimina el “blindaje presupuestal” y habilita legalmente la posibilidad de una reducción nominal del gasto a poderes y organismos autónomos. Fitch dará seguimiento al resultado presupuestario al cierre del ejercicio 2023.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Quintana Roo tiene una capacidad de ajuste limitada por obligaciones de gasto inflexibles para los servicios de 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 (GC), ya que podría ajustarse discrecionalmente o someterse a reducciones en caso de ser necesario. En los últimos cinco años los promedios del GC y GO de Quintana Roo representaron 4.4% y

89.4%, respectivamente, del gasto total; combinación de métricas que se mantiene contrastando desfavorablemente contra la métrica de referencia realizada por Fitch de 10% y 90% respectivamente.

El Estado y su administración nueva presentaron varios proyectos estratégicos, algunos financiados con recursos propios y otros de índole federal. La administración se propone crear el “Distrito Financiero Cancún”, fortalecer los servicios de salud con la construcción de un hospital de segundo nivel de especialidad para atender necesidades médicas más complejas, un Hospital Materno Infantil nuevo en Cancún y un hospital comunitario nuevo en Mahahual. En total, el Estado tiene estimado destinar al gasto de capital MXN2,712 millones en 2023. A estas obras se suman inversiones federales importantes en la zona como el Tren Maya y el Aeropuerto de Tulum, como las más significativas, entre otras.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango 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 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 hasta 5% de sus ingresos disponibles como capacidad de deuda adicional por ley.

La entidad presenta un nivel alto de apalancamiento, con razones de repago encima de 25 veces (x) hasta 2022, año en el que se redujo a 10.3x. Igual dinámica se observa en la carga de deuda fiscal, que tras representar 81.5% de los IO en 2020, en 2022 se redujo hasta 65.8%.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘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 por hasta 6% de sus ingresos totales. La posición de liquidez se mantiene débil, lo cual deriva en el uso recurrente de créditos de corto plazo; al cierre de 2022 ascendieron a MXN1,500 millones y se redujeron a MXN1,077 millones al 31 de marzo de 2023. La administración planteó que serían cancelados totalmente en octubre de 2023 de acuerdo a su cronograma de vencimientos.

La administración no planea recurrir a la contratación de créditos de corto plazo para solventar las obligaciones de pago de cierre de año. Para ello ha incrementado la reserva de aguinaldos a 100% desde 50%.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘b’: El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Quintana Roo de ‘b’, es resultado de una razón de repago de la deuda superior a 18x (21.1x, puntaje de ‘bb’) en 2027, definido como deuda ajustada a balance operativo proyectado bajo el escenario de calificación de Fitch. La cobertura del servicio de la deuda mínima en el escenario de calificación es de 0.3x, con un puntaje de ‘b’. Fitch ajusta la razón de repago en una categoría ya que la métrica secundaria está en una categoría inferior a la de la métrica primaria; por lo tanto, la evaluación final de la sostenibilidad de la deuda es de ‘b’.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Bajo la metodología para calificar gobiernos locales y regionales, Fitch clasifica a Quintana Roo como tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo. La calificación de la calidad crediticia de Quintana Roo es consistente con los estados que tienen un perfil de riesgo de ‘Más Débil’ y una sostenibilidad de la deuda de ‘b’. También considera la evaluación con entidades pares como Tamaulipas, Michoacán. Por otro lado, la calificación no incluye apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

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’.

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 2018 a 2022 y proyectadas de 2023 a 2027. Los supuestos clave del escenario incluyen:

- IO: TMAC de 6.7% de 2022 a 2027;
- GO: TMAC de 7.6% de 2022 a 2027;
- MO: decreciente de 3.7% en 2023 hasta 2.5% en 2027;
- se considera en promedio un gasto de capital neto negativo de MXN613 millones durante 2023 y 2027;
- tasa de interés (THIE 28) de 12.3% en 2023, 11% en 2024, 11.5% en 2025 y 12% en 2026 y 2027;
- deuda de largo plazo: se incorpora el perfil de amortización de la deuda actual;
- deuda de corto plazo: 4% ILD (MXN1,500 millones). Se supone revolvencia hasta el año en el que cambia la administración, que por ley esta deuda debe liquidarse en su totalidad.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- la perspectiva se estabilizaría si no consolidan las mejoras esperadas en el MO y esto deriva en un incremento de la razón de repago proyectada superior de 25.0x;
- si hubiera contratación de endeudamiento adicional de corto plazo que, de acuerdo al análisis de Fitch, incrementara el riesgo de incumplimiento;
- por una comparación desfavorable respecto a pares cercanos a la calificación de Quintana Roo.

La Perspectiva es Positiva. Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- si la razón de repago proyectada se ubica entre 13 y 18x;
- si compara de manera favorable respecto a pares cercanos a la calificación del Estado.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

El mercado financiero ha participado activamente con los estados del país brindando términos y condiciones adecuadas. Asimismo, la deuda de largo plazo cuenta con un porcentaje afectado de participaciones federales en un fideicomiso de administración y fuente de pago, lo cual brinda seguridad en el pago. La administración planteó que la intención para 2023 es no tomar deuda de largo plazo y cancelar la de corto sin renovarla.

Al cierre de 2022, el saldo de la deuda directa de largo plazo estaba compuesto por MXN19,659 millones de créditos de largo plazo. La deuda estatal de largo plazo se encuentra 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.

Adicionalmente se identifican créditos de largo plazo garantizados por el estado por MXN469 millones. De este monto MXN90.6 millones corresponden al Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado (Idefin) y MXN378.3 millones corresponden a la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado (CAPA).