

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Aumenta la Calificación de Quintana Roo a 'A(mex)'; Perspectiva Estable**

Mexico Tue 10 Jun, 2025 - 6:16 p.m. ET

Fitch Ratings - Mexico City - 10 Jun 2025: Fitch Ratings aumentó la calificación nacional de largo plazo de Quintana Roo a 'A(mex)' desde 'BBB+(mex)'. La Perspectiva es Estable.

La mejora de calificación se debe al fortalecimiento en la posición financiera de la entidad tras la implementación y consolidación de reformas fiscales sustanciales, combinado con políticas de contención del gasto adecuadas. Esto ha llevado a balances operativos (BO) con niveles robustos, permitiendo una posición de liquidez más fuerte y una menor dependencia a financiamiento de corto plazo. Lo anterior dio como resultado un perfil financiero fortalecido como consecuencia de las métricas de deuda estimadas en el escenario de calificación de Fitch.

La calificación de Quintana Roo deriva de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y una sostenibilidad de la deuda en 'aa', además se incluye análisis de pares. Fitch no identifica riesgos asimétricos. Las Perspectiva Estable indica que la agencia espera que las métricas de deuda se mantengan alineadas con lo estimado en su escenario de calificación.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo de Quintana Roo refleja una combinación de tres factores clave de riesgo evaluados en 'Rango Medio' y tres en 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': Los ingresos operativos (IO) de Quintana Roo se relacionan 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. En el período de análisis (2020-2024), los IO registraron una tasa media anual de crecimiento real (TMAC) real de 4.3%, superior a la evolución del PIB real en el mismo período. Las transferencias presentaron una TMAC real de 2.0% entre 2022 y 2024, gracias a la evolución favorable de Fondo General de Participaciones (FGP). En los últimos cinco años las transferencias representaron en promedio 73.7% de los IO, una proporción menor que en años pasados, lo que denota el mejoramiento en la recaudación de ingresos propios.

Las transferencias federales han tenido un desempeño sólido y superior al de otras entidades federativas (EF). Para el caso del FGP, los coeficientes que determinan la fórmula de distribución continúan mostrando una dinámica adecuada, mismos que están vinculados con el crecimiento económico estatal y la recaudación local; este último fue beneficiado por las reformas fiscales emprendidas por el estado.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch evalúa este factor en 'Más Débil' debido a la dependencia alta de transferencias nacionales. Lo anterior es una característica estructural de las entidades subnacionales en México dada la descentralización fiscal. En un contexto global, la agencia considera que los gobiernos subnacionales mexicanos 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 2024, los recursos propios de Quintana Roo representaron 34.5% de los IO y un promedio de 26.3% durante los últimos cinco años, lo que refleja una mejora en la participación sobre los IO. En el mismo período de análisis, 17.5% de los IO provino de la recaudación de impuestos. Es importante destacar el incremento significativo en esta proporción, derivado de las reformas fiscales, que produjeron un incremento consolidado de la recaudación local en la estructura de ingresos de la entidad, aumentando a 20.6% en 2023 y 24.5% en 2024. La proporción de ingresos tributarios a ingresos totales es adecuada en comparación con la mediana del portafolio de las EF, que es de 7.2%.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil': La evaluación de este factor clave de riesgo (FCR) se debe a la volatilidad relativa histórica registrada en el BO. En los últimos años, los IO han crecido a un ritmo superior al de los GO, generando márgenes operativos (MO), entendidos como la proporción del BO respecto a los IO, que superan la media de los gobiernos de entidades federativas (GEF) calificadas por Fitch. Sin embargo, persisten presiones de gasto diversas vinculadas al incremento salarial, específicamente en el personal de seguridad pública. Tras el proceso de saneamiento financiero, el estado emprenderá a lo largo de 2025 un incremento sustancial en el gasto de capital, lo que eleva las expectativas de crecimiento del gasto total. La susceptibilidad a choques externos a la economía, dada su concentración en el sector turístico, incrementa el riesgo de una caída en los ingresos, así como presiones de gasto adicionales.

incremento del MO en 2023 a 18.5% desde 7.0% en 2022, la métrica registró un deterioro interanual al caer a 10.5% en 2024, lo que denota rigideces en la estructura de GO del estado. Fitch continuará monitoreando la evolución de estas métricas.

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. Fitch considera que, en ciclos económicos bajos, la capacidad de ajuste del gasto se observa en la proporción del gasto de capital (GC) respecto al gasto total (GT), así como el GO respecto al GT, ya que podría ajustarse discrecionalmente o recortarse en caso de ser necesario.

Las EF presentan una proporción alta de GO sobre el gasto total (GT) y, por ende, una proporción baja de GC, por lo que su capacidad de ajuste es limitada. Entre 2022 y 2024, la media del GO con respecto al GT promedió 87.9%, y el GC fue de 6.2% del GT. Además, Quintana Roo presenta un servicio de la deuda relativamente elevado, que representó una proporción de 5.7% del GT en los cinco últimos años. Dichas métricas contrastan desfavorablemente con las de referencia realizada por Fitch de 10% para el GC a GT y 90% para el GO a GT, por lo que este FCR es evaluado como ‘Más Débil’.

Durante los dos primeros años de la presente administración se caracterizó por una etapa de ajuste fiscal y presupuestal, mejorando su posición financiera y así, incrementar su gasto de capital. Lo anterior está previsto en el Presupuesto de Egresos 2025, mismo que estima un incremento sustancial en la inversión con un nivel superior a los MXN4,000 millones.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: El FCR se evalúa en ‘Rango Medio’ ya que, para Fitch, el marco institucional nacional que establece reglas prudenciales para controlar el endeudamiento es moderado. Al cierre del primer trimestre de 2025, la deuda directa de Quintana Roo tenía un saldo de MXN19,248 millones, compuesta de siete financiamientos con la banca comercial y banca de desarrollo. Estos créditos tienen un porcentaje afectado de participaciones federales en un fideicomiso de administración y fuente de pago para servir el servicio de la deuda, lo cual brinda seguridad en su pago. Además, los créditos cuentan con la contratación de instrumentos derivados para la cobertura del riesgo de tasa de interés, lo que se considera como una mejora crediticia. La administración no tiene planes de contratación de deuda adicional de largo plazo o corto plazo.

En cuanto a posibles contingencias, el Congreso del Estado de Quintana Roo emitió el Decreto No. 195, ratificado por la XVII Legislatura del Estado de Quintana Roo el 22 de diciembre de 2023 que anuló el Decreto No. 250 de la XIV Legislatura. El decreto extendía la validez del título de concesión de servicios públicos de agua potable, alcantarillado y saneamiento concedido a Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S.A. de C.V. (DHC) hasta el 31 de diciembre de 2053 e incluía la expansión del servicio público al municipio de Solidaridad, además de Benito Juárez, Isla Mujeres y Puerto Morelos. El término inicial de la concesión estaba previsto para el 31 de diciembre de 2023. Actualmente el proceso se encuentra en las instancias jurídicas correspondientes. Fitch continuará monitoreando la evolución de esta situación a la espera de una deliberación definitiva.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’ desde ‘Más Débil’: En México no existe un mecanismo formal de soporte de liquidez del Gobierno federal, por lo que la valoración de este factor considera la posición de liquidez y el riesgo contraparte de las instituciones otorgantes de las líneas de crédito de corto plazo disponibles. Fitch evalúa la posición de liquidez mediante la métrica de liquidez de efectivo entre el pasivo circulante financiero y comercial reportado en el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Si esta relación supera 0.75x el factor se evaluaría en ‘Rango Medio’.

Desde 2023, la entidad fortaleció su posición de liquidez dados sus buenos resultados presupuestarios, lo que ha permitido eliminar la dependencia a financiamientos de corto plazo utilizados de forma intensiva en ejercicios anteriores. Al cierre de 2024, la entidad ha mantenido niveles elevados de efectivo y equivalentes, a la vez que ha reducido de forma significativa el pasivo circulante. La métrica de liquidez ha mostrado una mejoría notoria registrando 2.4x en 2023 y 4.8x en 2024, mientras que al avance de 2025 mantiene niveles holgadamente por encima de 1.0x, mismo que la agencia estima se mantendrán en niveles adecuados, por lo que el FCR se reevalúa a ‘Rango Medio’.

Perfil Financiero – categoría ‘aa’ desde categoría ‘bbb’: El perfil financiero en ‘aa’ resulta de la evaluación de la métrica primaria, la razón de repago, en ‘aa’, al estimarse en el escenario de calificación de Fitch, un nivel consistentemente por debajo de 9 veces (x) y por encima de 5x en todos los períodos proyectados.

Asimismo, la cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) se evalúa en ‘bbb’ debido a que se estima su nivel mínimo de 1.2x en 2027. Conforme a los criterios de la agencia, el puntaje de la métrica primaria no se ajusta a la baja, ya que le CRSD se encuentra por encima de 1x. A su vez, la métrica secundaria de la carga de deuda fiscal, se evalúa en ‘aa’ debido a que dicha métrica estuvo en promedio por encima de 50% en el escenario de calificación.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de la calidad crediticia de Quintana Roo deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo ‘Más Débil’ y un perfil financiero evaluado en ‘aa’, también considera evaluación con entidades pares como Nuevo León, Veracruz y Chihuahua. Fitch no aplica riesgos asimétricos dada la evaluación neutral en políticas contables, presentación de reportes, nivel de transparencia de la entidad, gestión y gobernanza, y pasivos por pensiones. La calificación no considera un apoyo extraordinario del Gobierno federal.

territorial de 44,705.2 kilómetros cuadrados (2.3% de la superficie de México). Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2020 la población era de 1,857,985 habitantes en comparación con 2010, la población creció 40.2%. Bajo la "Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales", Fitch clasifica a Quintana Roo como tipo B, debido a que cubre su SD con su flujo anual de efectivo.

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) – 'Rango Medio' desde 'Más Débil';
- Perfil Financiero – 'categoría 'aa';
- Riesgos Asimétricos – No.

Supuestos Cuantitativos

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 SD.

El escenario de calificación de Fitch es a través del ciclo e incorpora una combinación de ingresos, costos y estrés de riesgo financiero. Se basan en el histórico de 2020 a 2024 y en métricas proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

- IO: TMAC de 4.2% de 2024 a 2029, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch de inflación y crecimiento del PIB;
- GO: TMAC de 4.2% de 2024 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asumiendo un crecimiento superior al de los IO al considerar la tendencia positiva de los últimos tres años;
- MO: promedio de 9.0% entre 2025 y 2029, considera la evolución de los IO y GO; se considera la tendencia de los últimos tres años observados del MO, al considerar 2020 y 2021 años atípicos por el impacto de la pandemia;
- ingresos de capital: crecimiento nominal equivalente a la inflación proyectada por la agencia menos 1%;
- se considera en promedio, un gasto neto de capital de MXN2,186 millones entre 2025 y 2029, considera el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital, el cual a su vez está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento; así como en el plan de inversión de la administración;
- deuda de largo plazo, se incorpora el perfil de amortización de la deuda actual. Se considera deuda adicional de largo plazo por un monto de MXN3,247 millones, equivalente al 10% de los ILD, dentro del techo de financiamiento neto conforme al SA de SHCP. El perfil de amortización de la deuda es tipo hipoteca, constante y con vencimiento en 15 años.
- deuda de corto plazo: Se incorpora supuesto de endeudamiento adicional de corto plazo por MXN1,000 millones, equivalente a la media de los montos de deuda de corto plazo contratada entre 2020 y 2024; la amortización de la deuda de corto plazo asumida se distribuye entre 2026 y 2027, año de cambio de administración;
- tasa de interés: 8.8% en 2025 y 2026, 9.3% en 2027 y 9.5% en 2028 y 2029, al agregar hasta 30 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia. También se asume que la totalidad de la deuda de largo plazo cuenta con la contratación de instrumentos derivados y se incorpora la tasa

--si en el escenario de calificación la razón de repago de la deuda se mantuviese menor a 9x y superior a 5x la vez que la CRSD fuera cercana a 1.0x, tal que comparara desfavorablemente con sus pares de calificación.

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

--una razón de repago menor de 9x y mayor a 5x y coberturas cercanas a 1.5x de manera consistente bajo el escenario de calificación de Fitch, derivados de BO estables y robustos, tal que, comparara favorablemente con sus pares de calificación;

--si se reevaluara su perfil de riesgo a 'Rango Medio Bajo'.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

El mercado financiero ha participado activamente con los estados del país al brindar términos y condiciones adecuadas. En ese marco, Quintana Roo refinanció la totalidad de la deuda de largo plazo por MXN19,608.4 millones, lo cual derivó en una reducción de 40.9% de los vencimientos de capital de la deuda para el período 2024 a 2028, a lo que se adiciona una disminución promedio de la sobretasa a 0.48% desde 0.57%. La totalidad de la deuda directa de largo plazo del estado, cuenta con un portafolio de instrumentos derivados, tipo SWAP, asociado a cada uno de los financiamientos. Lo anterior es considerado por Fitch como una mejora crediticia al cubrir el riesgo de tasa de interés.

Actualmente, 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. Al cierre del primer trimestre de 2025, el saldo de la deuda directa de largo plazo era de MXN19,248 millones. La deuda estatal de largo plazo está contratada con diversas instituciones financieras de bancos comerciales y de desarrollo. Además, se identifican créditos de largo plazo garantizados por el estado por MXN363.6 millones, conformados por los créditos del Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado (Idefin) y de la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado (CAPA).

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

Se hicieron ajustes en los IO y en el GO para reflejar el gasto de capital realizado por parte de organismos públicos descentralizados con recursos registrados como GO en la cuenta pública.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 20/febrero/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, presupuestos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, avance a marzo/2025 y 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 <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

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Quintana Roo, Estado de	ENac LP A(mex) Alza	BBB+(mex)
PREVIOUS	Page <input type="text" value="1"/> of 1	10 rows <input type="text" value="10"/> ▼
		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

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Quintana Roo, 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.

