

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Aumenta la Calificación de Quintana Roo a 'A+(mex)'; Perspectiva Positiva

Mexico Tue 09 Jun, 2026 - 5:38 p.m. ET

Fitch Ratings - Mexico City - 09 Jun 2026: Fitch Ratings aumentó la calificación nacional de largo plazo de Quintana Roo a 'A+(mex)' desde 'A(mex)'. La Perspectiva es Positiva.

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 tener la capacidad de prescindir de financiamientos 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 Perspectiva Positiva se podría materializar si el gasto operativo (GO) se mantiene controlado, con crecimientos inferiores a los ingresos operativos (IO) de manera que el margen operativo (MO), definido como la razón del balance operativo (BO) a ingresos operativos se mantenga en niveles sólidos y relativamente poco volátiles. Esto conduciría a una reevaluación del factor clave de riesgo (FCR) de la sostenibilidad del gasto a 'Rango Medio', por lo tanto, podría derivar en una reevaluación del perfil de riesgo a 'Rango Medio Bajo' desde 'Más Débil'.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Quintana Roo deriva de la combinación de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y un perfil financiero con un puntaje de 'aa'. La calificación también incorpora análisis con respecto a pares de calificación con un perfil de riesgo similar y métricas de deuda del perfil financiero comparables. No se identifican factores adicionales que afecten la calificación.

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’: El perfil de riesgo de Quintana Roo refleja una combinación de tres FCR evaluados en ‘Rango Medio’ y tres en ‘Más Débil’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: La evaluación de este FCR en ‘Rango Medio’ se sustenta en que los IO de Quintana Roo se relacionan estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales, dada su dependencia estructural, 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 (2021-2025), los IO registraron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 7.3%, superior a la evolución del PIB real en el mismo período. Las transferencias presentaron una TMAC real de 3.5% debido al dinamismo económico y la mejora recaudatoria, así como por su efecto sobre los coeficientes de las fórmulas de distribución del Fondo General de Participaciones (FGP). En promedio, durante los últimos cinco años, las transferencias representaron 70.8% de los IO, lo que implica una menor dependencia de las transferencias federales respecto a revisiones anteriores.

Las transferencias federales mostraron un desempeño sólido en el período de análisis, y Quintana Roo se ubicó entre las entidades federales con mayores crecimientos en los últimos años. No obstante, el decrecimiento del producto interno bruto estatal (PIBE) en 2024 y la expectativa de una caída aún mayor en 2025 podrían impactar negativamente la recepción de participaciones federales durante 2026. Asimismo, factores exógenos como la implementación de estímulos fiscales al impuesto especial sobre productos y servicios (IEPS) de gasolinas que impacta la recaudación federal participable (RFP), podrían tener efectos negativos sobre las participaciones.

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 en México dada la descentralización fiscal. En un contexto internacional, 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. Para Quintana Roo, la concentración en el sector turístico hace especialmente propensa a la entidad a choques exógenos y relativamente más vulnerable al ciclo económico, lo que podría impactar negativamente el desempeño de los ingresos. Asimismo, existe una menor asequibilidad para incrementar los ingresos debido a una base gravable desigual a lo largo del estado.

Al cierre de 2025, los recursos propios de Quintana Roo representaron 32.9% de los IO y 29.2% en promedio de los últimos cinco años, lo cual refleja una mejora en la participación de los ingresos locales sobre los IO. Asimismo, en el período de análisis, 24.8% de los IO estuvieron compuestos por la recaudación de impuestos. Es importante destacar el fuerte incremento en esta proporción derivado de las reformas fiscales e incorporación de nuevas contribuciones y derechos a la estructura de ingresos propios, mismos que se han reflejado en un incremento consolidado de la recaudación local en la estructura de ingresos de la entidad y en una tendencia al alza para los próximos ejercicios.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación de este FCR se debe a la volatilidad relativa histórica registrada en el BO. Los IO han registrado una TMAC real por encima del crecimiento del GO. Entre 2021 y 2025, los IO registraron una TMAC real de 7.3%, que contrastó favorablemente respecto a la TMAC real del GO de 6.3%; esto derivó en niveles del MO por encima de la mediana de las entidades federativas calificadas por Fitch (6.8%). Sin embargo para 2026 y años subsecuentes, el panorama luce complejo dado que persisten presiones de gasto vinculadas a seguridad pública y desarrollo social; además, los IO podrían disminuir debido al debilitamiento en el ciclo económico del estado y choques exógenos, de los cuales, Quintana Roo es especialmente susceptible dada su concentración económica en el sector turístico.

Fitch monitoreará el desempeño del MO durante 2026 y, de consolidarse en niveles favorables y estables, se podría revalorar este FCR a ‘Rango Medio’, lo que a su vez derivaría en un mejor perfil de riesgo.

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 entidades federativas presentan una proporción alta de GO sobre el GT y, por ende, una proporción baja de GC, por lo que su capacidad de ajuste es limitada. Entre 2023 y 2025, la media del GO con respecto al GT promedió 89.3%, y el GC fue de 4.9% del GT. Además, Quintana Roo presenta un servicio de la deuda relativamente alto, 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 se evalúa ‘Más Débil’.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': El FCR se evalúa como 'Rango Medio' ya que, para Fitch, el marco institucional nacional que establece reglas prudenciales para controlar el endeudamiento es moderado.

Asimismo, el estado ha sido efectivo en mantener niveles de endeudamiento sostenibles y en disminuir el costo de la deuda gracias a los procesos competitivos para la contratación de esta. La práctica de mercado generalizada de pignorar un porcentaje específico de un activo y el uso de un vehículo de propósito especial, son considerados por Fitch como una fortaleza. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) con información de cuenta pública 2024 clasificó el nivel de endeudamiento de Quintana Roo como "sostenible". Con información al 4T25, la clasificación se mantiene como "sostenible".

Para el caso de Quintana Roo, se consideran fortalezas crediticias la estructuración de la deuda bancaria en un fideicomiso de administración y fuente de pago, la afectación irrevocable de un porcentaje definido del FGP para cada uno de los créditos bancarios y la contratación de instrumentos derivados tipo SWAP para mitigar el riesgo de tasa de interés.

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 Playa del Carmen, además de Benito Juárez (Cancún), Isla Mujeres y Puerto Morelos. 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': 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 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 permitió eliminar la dependencia a financiamientos de corto plazo utilizados de forma intensiva en ejercicios anteriores. Al cierre de 2025, la entidad ha

mantenido niveles altos de efectivo y equivalentes, a la vez que ha reducido de forma significativa el pasivo circulante, tras un proceso de depuraciones y cancelaciones. La métrica de liquidez ha mostrado una mejoría notoria desde 2023, manteniendo la tendencia al avance de 2026. La agencia estima que continuarán en niveles adecuados, por lo que el FCR se evalúa en 'Rango Medio'.

Perfil Financiero – categoría 'aa': 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 1.4x en 2030. Conforme a los criterios de la agencia, el puntaje de la métrica primaria no se ajusta a la baja, ya que la 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.

Factores Adicionales de Calificación: Fitch no identificó ningún apoyo extraordinario ni riesgos adicionales o asimétricos que pudieran impactar la calificación.

ANÁLISIS DE PARES

Se incorpora análisis de pares como Coahuila, Tamaulipas y Oaxaca al considerar la evaluación del perfil de riesgo y las métricas de deuda del perfil financiero con entidades consideradas pares.

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’;

--Perfil Financiero – ‘categoría ‘aa’;

--Riesgos Asimétricos – No.

Supuestos Cuantitativos

La acción de calificación de Fitch está impulsada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo el escenario de calificación de 2026 a 2030:

--razón de repago: 6x;

--razón de CRSD: 1.4x;

--carga de deuda fiscal: 40.6%.

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

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo 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 5.2% de 2026 a 2030, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch de inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 5.9% de 2026 a 2030, 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% entre 2026 y 2030, considera la evolución de los IO y GO; se considera la tendencia de los últimos tres años observados del MO;

--ingresos de capital: crecimiento nominal equivalente a la inflación proyectada por la agencia menos 1%;

--balance de capital neto: se considera en promedio, un gasto neto de capital de MXN3,125 millones entre 2026 y 2030, considera el promedio histórico y el flujo disponible para GC, 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 equivalente al 15% de los ingresos de libre disposición, dentro del techo de financiamiento neto conforme al Sistema de Alertas de SHCP. El perfil de amortización de la deuda es tipo hipoteca, constante y con vencimiento en 15 años.

--deuda de corto plazo: no se considera deuda de corto plazo;

--tasa de interés: 7.3% en 2026, 8.2% en 2027, 8.7% en 2028 y 9.2% en 2029 y 2030, al agregar hasta 30 puntos base (pb) 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 promedio ponderada de los derivados.

PERFIL DEL EMISOR

Quintana Roo [A(mex) Perspectiva Estable] se localiza en la región Sur-Sureste, colinda con Yucatán [AA-(mex) Perspectiva Negativa] y Campeche [AA-(mex) Perspectiva Estable], tiene como capital a Chetumal y cuenta con franja fronteriza sur con Belice. Con 42,535.0 km² y 11 municipios, Quintana Roo mantiene una clara vocación turística y de servicios. Según estimaciones de la CONAPO, en 2024 tenía 1.9 millones de habitantes, un PIBE nominal de MXN512,293 millones, un PIBE per cápita de MXN267,201.7 y una contracción real de -3.9%. Al mismo tiempo, según Inegi la pobreza fue de 17.7%, la informalidad de 44.2% y la desocupación de 2.5%, mientras que, de acuerdo con Conapo, en 2020 su grado de marginación fue medio. Bajo la "Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales", Fitch clasifica a Quintana Roo como tipo B, debido a que cubre su servicio de la deuda con su flujo anual de efectivo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la Perspectiva Positiva podría estabilizarse en caso de un deterioro de los MO tal que no cumpla con los parámetros de Fitch para que el FCR de Sostenibilidad del Gasto, sea reevaluado a 'Rango Medio' ;

--si en el escenario de calificación la razón de repago de la deuda se mantuviese menor a 9x y superior a 5x a la vez que la CRSD fuera cercana a 1.2x, tal que comparara desfavorablemente con sus pares de calificación.

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

--la Perspectiva Positiva podría materializarse si en el escenario de calificación la razón de repago fuera menor de 9x y mayor a 5x en conjunto con la CRSD sea superior consistentemente a 1.5x , 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' derivado de la mejora en el factor de sostenibilidad del gasto.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

El mercado financiero ha participado activamente con los estados mexicanos al brindar términos y condiciones adecuadas. En ese marco, Quintana Roo refinanció la totalidad de su 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 de 2024 a 2028; adicionalmente, la sobretasa promedio disminuyó 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. Fitch considera lo anterior como una mejora crediticia al cubrir el riesgo de tasa de interés. No obstante, es importante mencionar que los contratos estipulan que solo hay obligación de contratar hasta 25% del saldo (50% del saldo de los contratados con Banobras) y solo por un año (la renovación de los instrumentos dependerá de la administración).

Actualmente, la deuda de largo plazo mantiene un porcentaje afectado de participaciones federales en un fideicomiso de administración y fuente de pago, lo cual brinda seguridad en el pago. Al 30 de abril de 2026, el saldo de la deuda directa de largo plazo era de MXN19,171 millones. La deuda estatal de largo plazo está contratada con diversas instituciones financieras comerciales y banca de desarrollo.

Además, se identifican créditos de largo plazo garantizados por el estado por MXN298 millones al 30 de abril de 2026, conformados por los créditos del Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado (Idefin) y de la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado (CAPA). En mayo de este año se concluyó el proceso de refinanciamiento de la deuda de CAPA, lo que permitió reducir la sobretasa de 1.7% a 0.97%, ampliación del plazo de vencimiento, reestructuración de perfil de amortización y sustitución de la fuente de pago y garantía, mediante el uso de ingresos propios de CAPA, en lugar de la contraprestación de la concesión con DHC.

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: 26/mayo/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: cuenta pública, presupuesto 2026, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025 y avance a marzo/2026.

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 TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
Quintana Roo, Estado de	ENac LP	A+ (mex) Rating g Outlook Positive	Alza	A(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Marco Velazquez

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1625

marco.velazquez@fitchratings.com