

## RATING ACTION COMMENTARY

### Fitch Afirma la Calificación de Idefin en 'BBB+(mex)' y la del Crédito en 'AA(mex)vra'

Mexico Wed 19 Mar, 2025 - 5:57 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 19 Mar 2025: Fitch Ratings afirmó en 'BBB+(mex)' la calificación de la calidad crediticia del Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado de Quintana Roo (Idefin). La Perspectiva de la calificación se mantiene Estable. Asimismo, ratificó en 'AA(mex)vra' la calificación del crédito Banorte 11-2, por un monto inicial contratado de MXN130 millones, y saldo insoluto de MXN75.5 millones al 31 de diciembre de 2024.

La afirmación de la calificación de Idefin sigue la misma acción sobre la calificación del gobierno de soporte, el estado de Quintana Roo [BBB+(mex) Perspectiva Estable]. Idefin se evalúa como una entidad relacionada con el gobierno (ERG) debido a su naturaleza de organismo público descentralizado de Quintana Roo. Como resultado, su calificación refleja la aplicación de la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno" (metodología ERG), actualizada el 23 de julio de 2024.

De acuerdo con la metodología ERG, Fitch considera que existen ciertos factores que, por sí solos, podrían llevar a la igualación de la calificación de la ERG con la de su gobierno de soporte, en este caso, el estado de Quintana Roo. Por lo tanto, el hecho de que el estado garantice la totalidad de la deuda de Idefin es un factor individual que, por sí mismo, deriva en la igualación de las calificaciones entre este y Quintana Roo.

Fitch no evalúa el perfil crediticio individual (PCI) de Idefin debido a que cumple una misión impulsada por políticas públicas y tiene vínculos operativos y financieros muy estrechos con el estado. Esto se refleja en la valoración y puntaje (40, desde 45 en la revisión anterior) obtenidos en los factores clave de calificación (FCC) bajo la metodología ERG. Idefin no genera ingresos ni flujo de caja operativo propios. Las transferencias que recibe de Quintana Roo están diseñadas para balancear su presupuesto.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Evaluación del Puntaje de Soporte – 'Extremadamente Probable':** Para Idefin, la evaluación de la probabilidad de soporte extraordinario por parte del estado de Quintana Roo es 'Extremadamente Probable', con un puntaje de soporte equivalente a 40 de 60 (este último es el máximo posible). Este puntaje refleja la evaluación de la responsabilidad e incentivos de soporte, que se detallan a continuación.

### Responsabilidad de Soporte

**Toma de Decisiones y Supervisión – 'Muy Fuerte':** El Gobierno de Quintana Roo tiene un control significativo sobre Idefin; es responsable de supervisar sus decisiones operacionales, estratégicas y financieras, por lo que esta relación se evalúa como 'Muy Fuerte'. La toma de decisiones y la supervisión refuerzan la probabilidad de brindar apoyo. En 2023, una reforma en la Ley Estatal permitió a Idefin expandir sus funciones para incluir la promoción y gestión de proyectos de inversión, aunado al reciente protagonismo del instituto en proyectos estatales. La Junta de Gobierno, presidida por el titular del poder ejecutivo, es fundamental en la toma de decisiones del instituto.

**Precedentes de Soporte – 'Muy Fuerte':** La evaluación 'Muy Fuerte' se debe al historial constante de respaldo financiero por parte del Gobierno de Quintana Roo, lo cual es esencial para mantener el perfil financiero del instituto y su expectativa de soporte futuro. La estrecha relación entre Idefin y el estado, junto con la influencia regulatoria y política, refuerza la viabilidad financiera del instituto.

En caso de incumplimiento o liquidación, el gobierno actuaría como garante solidario y asumiría la responsabilidad de la deuda directa del instituto. Destaca la asignación de 2% del Fondo General de Participaciones (FGP) como garantía de deuda, así como el apoyo continuo en forma de subsidios y aportaciones estatales, lo que ha contribuido a que Idefin mantenga un perfil financiero sólido. Por lo tanto, la agencia considera que la expectativa de soporte es muy alta y prevé que se mantendrá estable.

En 2023, se observó un incremento significativo en el gasto operativo debido a ampliaciones presupuestales para diversos proyectos y pagos. Durante el período de análisis (2020 a 2024), el estado aportó cerca de 42% de los ingresos totales del instituto, aunque estas aportaciones disminuyeron a una TMAC de -3% en términos reales durante el mismo período. Esto indica una vinculación 'Muy Fuerte' entre Idefin y el gobierno que lo respalda.

## Incentivos de Soporte

**Conservación del Rol de Política Gubernamental – ‘Fuerte’ desde ‘Moderado’:** El rol principal de Idefin es servir como vehículo de financiamiento para municipios, ofreciendo condiciones más favorables en el mercado de deuda. Bajo la versión anterior de la metodología ERG, el FCC homólogo implicaciones sociopolíticas de un incumplimiento se evaluaba como 'Moderado'. Sin embargo, Idefin adquirió recientemente facultades para captar y gestionar proyectos de inversión, lo que ha aumentado su relevancia en el sector turístico para proyectos estatales estratégicos. En caso de que el instituto suspendiera sus actividades, el gobierno podría integrar sus funciones dentro de su estructura. En tal situación, la Secretaría de Desarrollo Económico (SEDE) podría asumir la prestación de servicios, mientras el sector privado podría ofrecer alternativas ante interrupciones menores. La suspensión de Idefin no comprometería la provisión de servicios públicos esenciales ni la actividad económica, y las repercusiones políticas o económicas serían limitadas.

**Riesgo de Contagio – ‘Fuerte’ desde ‘Muy Fuerte’:** Bajo la versión anterior de la metodología ERG, el FCC homólogo implicaciones financieras de un incumplimiento se evaluaba como 'Muy Fuerte'. La capacidad de endeudamiento de Quintana Roo, especialmente en el mercado local, se vería significativamente afectada. Por lo tanto, este factor se considera con un incentivo 'Fuerte' por parte del gobierno. Esto se debe a la importancia de Idefin, principalmente como vehículo de financiamiento indirecto para el gobierno y, recientemente, como gestor y promotor de proyectos de inversión a nivel estatal. Sin embargo, no se considera que Idefin sea una entidad gubernamental fundamental o que tenga mayor probabilidad de recibir soporte extraordinario.

Los flujos destinados al pago del capital del crédito fideicomitado provienen de afectaciones al FGP, que actúan como garantía y fuente de pago ordinaria. Este esquema se estableció mediante un acuerdo de empréstito entre Idefin, el municipio de Othón P. Blanco (OPB) [BBB+(mex) Perspectiva Estable] y el estado de Quintana Roo. En caso de que OPB no pudiera cumplir con 100% del pago de la deuda, el estado actuaría como garante solidario.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La ponderación de los FCC expuestos da como resultado un puntaje de 40 (el cambio del puntaje de 45 a 40 refleja la aplicación de la metodología ERG). Lo anterior indicaría un enfoque de arriba hacia abajo respecto al estado. No obstante, de acuerdo con la metodología ERG, el hecho de que el estado funja como garante de la totalidad de la deuda de Idefin es un factor individual que, por sí mismo, da como resultado la igualación de las calificaciones entre Idefin y Quintana Roo. Fitch no considera el perfil de crédito de Idefin de forma individual debido a la influencia y soporte del estado que está incorporado a su perfil operativo.

Por otra parte, la calificación del crédito deriva de la calificación de Idefin, así como de la mezcla de FCC. De acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes" de Fitch, la mayoría de los FCC se evaluaron en 'Más Fuerte', lo que permite otorgar cuatro escalones por encima de la calificación de Idefin 'BBB+(mex)'. Además, Fitch les otorga un escalón adicional (quinto escalón) al tener afectado un porcentaje del FGP que le corresponde al estado de Quintana Roo como fuente adicional para el pago del servicio de deuda.

Para más información sobre los FCC de Idefin, ver comunicado "Fitch Sube a 'AA(mex)vra' la Calificación del Crédito de Idefin", publicado el 20 de marzo de 2024.

## SUPUESTOS CLAVE

### Supuestos Cualitativos

--Evaluación del puntaje de Soporte: 'Extremadamente Probable' (40 desde 45 puntos):

### Responsabilidad de Soporte

--Toma de Decisiones y Supervisión – 'Muy Fuerte';

--Precedentes de Soporte – 'Muy Fuerte'.

### Incentivos de Soporte

--Conservación del Rol de Política Gubernamental – 'Fuerte' desde 'Moderado';

--Riesgo de Contagio – 'Fuerte' desde 'Muy Fuerte'.

### Supuestos Cuantitativos

Los escenarios de calificación de Fitch son a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estrés en el crecimiento real del activo, tasas de interés e inflación, entre otras variables. Consideran la información histórica de dichas variables y las proyecciones mensuales de cobertura de servicio de deuda naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación del crédito Banorte 11-2 incluyen:

--activo: crecimiento real del FGP de OPB de 2.3% en 2025 y 2.9% anual de 2026 a 2031;

--activo adicional: crecimiento real del FGP de Quintana Roo de 3.7% en 2025 y 4.3% anual de 2026 a 2031;

--tasa de interés variable (TIIE 28): creciente, de 9.3% en 2025, 9.8% en 2026 hasta 10.8% en 2031;

--sobretasa de 1.5% para el crédito Banorte 11-2;

--inflación nacional: 3.7% en 2025 y 3.5% anual de 2026 a 2031;

--PIB nacional: crecimiento real de 0.1% en 2025, 0.7% anual de 2026 a 2031.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--una baja en la calificación de la calidad crediticia del estado de Quintana Roo podría afectar en el mismo sentido en la calificación de Idefin y, por lo tanto, del financiamiento bancario;

--el incumplimiento de las obligaciones pactadas en los documentos de la transacción o el deterioro en los márgenes de seguridad del servicio de la deuda podrían influir negativamente sobre la calificación del financiamiento.

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

--un alza en la calificación de la calidad crediticia del estado de Quintana Roo podría impactar en el mismo sentido en la calificación de Idefin y, por lo tanto, del financiamiento bancario.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Idefin, creado el 2 de octubre de 2006, es una entidad con personalidad jurídica y patrimonio propio que se dedica a asesorar en materia de deuda pública, facilitando la planeación financiera integral y el acceso a financiamiento en condiciones óptimas. Además, actúa como acreedor del estado, municipios y entidades paraestatales y paramunicipales. Recientemente, Idefin ha promovido la inversión y el desarrollo de la industria turística en el estado, contribuyendo al fortalecimiento institucional de la administración pública estatal en fomento y desarrollo económico.

## **ESTRUCTURA DE LA DEUDA**

El crédito Banorte 11-2, denominado en pesos mexicanos, tiene una periodicidad de pagos mensuales para el interés y capital, con fecha de vencimiento en febrero de 2031, perfil de amortización creciente de 0.96% y tasa de interés variable (TIIE) a 28 días más un margen de 1.5%. De acuerdo con el contrato, el crédito tiene como finalidad ser recurso para la inversión pública productiva del municipio de OPB.

El activo afectado como fuente de pago se ha depositado en el fideicomiso sin contratiempos, por lo que el servicio de la deuda del financiamiento se ha pagado en tiempo y forma. Entre 2020 y 2024, el FGP del municipio OPB presentó una TMAC de 11% en términos reales, favorable frente a la tasa de crecimiento del PIB de 3.6% (la TMAC del PIB es una estimación de Fitch con base en cifras preliminares).

De acuerdo con las coberturas del servicio de deuda proyectadas por Fitch, se prevé que superen 2.0x en el escenario de calificación. Asimismo, de acuerdo con el seguimiento mensual, las coberturas observadas del servicio de la deuda entre 2020 y 2024 promediaron 4.9x (7.9x considerando el fondo de reserva).

Además, los fondos de reserva se mantienen constituidos conforme lo pactado contractualmente. No se tiene conocimiento de la activación de ningún evento de aceleración ni incumplimiento.

Cabe mencionar que el instituto está en proceso de contratación del instrumento derivado de tasa de interés para la estructura del financiamiento del período 2025 a 2026. Este instrumento es una obligación de hacer durante toda la vigencia del crédito, por lo que Fitch dará seguimiento a la aplicación de esta obligación contractual.

**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.

**CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

La calificación de Idefin está vinculada a la calificación del estado de Quintana Roo [BBB+(mex) Perspectiva Estable].

**CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

- Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Julio 23, 2024);
- Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público (Marzo 7, 2024);
- Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Octubre 24, 2023);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

**INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 20/marzo/2024.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, estados financieros trimestrales públicos, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros. Información de la estructura como contratos de crédito y Fideicomiso Maestro Irrevocable de Administración, Garantía y Pago No. F/2001839-1, instrucción irrevocable, registros federal y estatal, estados financieros, presupuestos, FGP, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024.

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 ↕
Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado de Quintana Roo (IDEFIN)	ENac LP    BBB+(mex) ●    Afirmada	BBB+(mex) ●
senior secured	ENac LP    AA(mex)vra    Afirmada	AA(mex)vra

Banorte11-2

ENac LP AA(mex)vra Afirmada

AA(mex)vra

PREVIOUS

Page 1 of 1

10 rows

NEXT

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://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 Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(pub. 24 Oct 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Respalgadas por Ingresos del Sector Público \(pub. 07 Mar 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 23 Jul 2024\)](#)

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

**ENDORSEMENT STATUS**

Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado de Quintana Roo (IDEFIN) -

**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.