

Municipio de
Solidaridad
HR A+
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
14 de abril de 2025
A NRSRO Rating**



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



María Ortiz

maria.ortiz@hrratings.com

Analista Sr. de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para el Municipio de Solidaridad, Estado de Quintana Roo

La ratificación de la calificación obedece al bajo nivel de endeudamiento relativo de la Entidad, así como a la expectativa de que se mantendrá un comportamiento similar durante los siguientes años. Al cierre de 2024, la Deuda Total (DT) del Municipio estuvo compuesta en su totalidad por un crédito de largo plazo con BBVA, el cual fue refinanciado para mejorar sus condiciones en agosto del mismo año. Con ello, así como con un pago parcial anticipado del crédito y con el comportamiento constante que mantuvieron los Ingresos de Libre Disposición (ILD) de Solidaridad, la proporción de Deuda Neta (DN) a ILD disminuyó de 5.8% a 5.1%. Por su parte, la proporción de Pasivo Circulante (PC) a ILD mantuvo un comportamiento similar entre 2023 y 2024, al pasar de 16.1% a 18.0%. Para los siguientes ejercicios, se estima que el Municipio ejerza un elevado nivel de inversión en proyectos de Obra Pública y de mejora a los servicios municipales; sin embargo, su alta capacidad recaudatoria, la cual es resultado de su vocación turística y la implementación de distintas acciones de fiscalización, le permitirá mantener un superávit en Balance Primario (BP) promedio de 1.3% de los Ingresos Totales (IT). Asimismo, de acuerdo con el perfil de amortización vigente, la DN a ILD mantendría una media 1.0% entre 2025 y 2027, mientras que el PC sería de 15.2% durante el mismo período.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: MUNICIPIO DE SOLIDARIDAD

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Ingresos Totales (IT)	3,887.7	3,925.9	4,481.8	4,669.0	4,818.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,462.9	3,482.9	3,967.5	4,134.9	4,267.4
Deuda Neta	200.7	177.3	84.1	42.9	-2.1
Balance Financiero a IT	0.0%	-10.8%	-0.8%	-0.1%	-0.1%
Balance Primario a IT	2.8%	-8.0%	1.0%	1.5%	1.5%
Balance Primario Ajustado a IT	-1.3%	-5.9%	3.0%	1.6%	1.5%
Servicio de Deuda a ILD	3.1%	3.2%	2.0%	1.8%	1.8%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	5.8%	5.1%	2.1%	1.0%	0.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	16.1%	18.0%	15.8%	15.2%	14.7%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Bajo nivel de endeudamiento y refinanciamiento.** Durante agosto de 2024, el Municipio llevó a cabo un proceso de refinanciamiento, con el cual el porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) asignado como garantía y fuente de pago disminuyó, así como la sobretasa aplicable. No obstante, debido a un aumento en los intereses pagados durante los primeros meses del ejercicio y el comportamiento que mostraron los Ingresos de Libre Disposición (ILD), la proporción de Servicio de la Deuda (SD) fue del 3.2% (vs. 2.5% estimado). Asimismo, la métrica de Deuda Neta (DN) mantuvo un nivel similar entre 2023 y 2024, al pasar de 5.8% a 5.1%.
- **Nivel de Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$755.9m, nivel superior al observado durante el ejercicio anterior de P\$699.4m, de acuerdo con un aumento en los adeudos con Proveedores y Contratistas. Lo anterior, sumado al comportamiento observado en los ILD, hizo que la proporción de PC a ILD se mantuviera en un nivel similar, al pasar de 16.1% a 18.0% (vs. 15.2% estimado).
- **Resultado en el Balance Primario.** El Municipio reportó en 2024 un Balance Primario (BP) deficitario equivalente a 8.0% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2023 mostró un superávit del 2.8%. Lo anterior es resultado de un incremento en los recursos destinados al pago de Servicios Generales y de Transferencias y Subsidios, con el fin de mejorar los servicios públicos, así como de la continuación de un elevado nivel de inversión en proyectos de Obra Pública. Por su parte, los Ingresos Totales mantuvieron un valor similar entre 2023 y 2024, de acuerdo con un comportamiento constante tanto en Ingresos Propios como en los Ingresos Federales recibidos. HR Ratings estimaba un superávit en BP de 0.8%, no obstante, la recaudación local fue inferior a la estimada en 5.2%.

Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2025 un superávit en el BP equivalente a 1.0% de los IT, de acuerdo con la expectativa de mantener una tendencia creciente en los ILD de la Entidad, en línea con distintas acciones para mejorar los ingresos de Derechos e Impuestos. En lo anterior, cabe resaltar el aumento en la recaudación por saneamiento a zonas hoteleras, así como la regularización y mejora en el cobro de licencias de funcionamiento. En contraparte, se espera que Solidaridad incremente los recursos destinados a programas y proyectos de Obra Pública, con énfasis mejorar de la infraestructura en materia de seguridad, deportiva y turística.



- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, se espera una DN a ILD promedio de 1.0% entre 2025 y 2027, mientras que el SD a ILD sería de 1.9% (vs. 2.2% estimado en la revisión anterior) durante el mismo período, en el cual no se considera el uso de financiamiento adicional de ningún tipo. Por último, de acuerdo con los resultados financieros estimados, se espera que el PC a ILD muestre un valor promedio de 15.2% durante el mismo período.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor social es ratificado como *limitado*, lo cual afecta negativamente la calificación, de acuerdo con condiciones de seguridad pública limitadas debido a tasas de incidencia delictiva por encima de los promedios observados a nivel nacional. Por otro lado, el factor ambiental se mantiene como *promedio*, en línea con una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, además de no presentar contingencias relacionadas con los servicios de agua o basura. Finalmente, el factor de gobernanza es ratificado como *promedio* dado que la información proporcionada cumple con los lineamientos de transparencia financiera y armonización contable, mientras que no se identifican posibles contingencias por laudos laborales o adeudos institucionales.

Factores que podrían subir la calificación

- **Disminución de PC.** Una disminución en el Gasto Corriente, así como un incremento superior al proyectado en los ILD, podría reflejarse en el pago de Pasivo Circulante. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de PC a ILD registre un nivel por debajo de 10.0%.
- **Mejora en los factores ESG.** En caso de que el Municipio mantenga una mejora en sus índices de incidencia delictiva y de percepción de seguridad, esto podría reflejarse en una mejora de la etiqueta del factor social, lo cual tendría un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de financiamiento adicional por parte de la Entidad, por lo que una desviación de este supuesto que haga que la métrica de DN como proporción de los ILD se incremente a un nivel superior al 8.0%, o bien, que la Deuda Quirografaria (DQ) como proporción de la Deuda Total (DT) sea superior al 8.7%, podría afectar negativamente a la calificación.



Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Solidaridad

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	1,048.1	1,079.8	1,182.9	1,222.7	1,253.8
Participaciones (Ramo 28)	623.3	636.7	668.5	688.6	702.4
Aportaciones (Ramo 33)	390.9	402.0	429.7	446.9	462.5
Otros Ingresos Federales	33.9	41.1	84.7	87.2	88.9
Ingresos Propios	2,839.6	2,846.1	3,298.9	3,446.3	3,565.0
Impuestos	1,442.7	1,443.8	1,617.1	1,681.7	1,732.2
Derechos	1,065.3	1,109.8	1,387.3	1,456.7	1,514.9
Productos	112.6	83.7	75.4	79.9	83.1
Aprovechamientos	219.0	208.8	219.2	228.0	234.8
Ingresos Totales	3,887.7	3,925.9	4,481.8	4,669.0	4,818.9
Egresos					
Gasto Corriente	3,408.8	3,820.4	3,584.1	3,782.7	3,953.8
Servicios Personales	1,139.1	1,198.6	1,246.5	1,290.2	1,334.0
Materiales y Suministros	290.6	365.2	438.3	482.1	498.5
Servicios Generales	1,533.4	1,698.3	1,358.7	1,453.8	1,541.0
Servicio de la Deuda	107.9	139.7	80.3	75.5	75.1
Transferencias y Subsidios	337.9	418.6	460.4	481.2	505.2
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	478.6	557.7	932.7	890.6	868.4
Bienes Muebles e Inmuebles	153.3	230.7	115.4	122.3	130.8
Obra Pública	325.3	327.0	817.4	768.3	737.6
Gasto Total	3,887.5	4,378.1	4,516.9	4,673.3	4,822.2
Balance Financiero	0.2	-452.1	-35.1	-4.3	-3.4
Balance Primario	108.1	-312.5	45.2	71.2	71.7
Balance Primario Ajustado	-49.7	-232.2	133.0	73.3	73.4
Balance Financiero a Ingresos Totales	0.0%	-11.5%	-0.8%	-0.1%	-0.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	2.8%	-8.0%	1.0%	1.5%	1.5%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	-1.3%	-5.9%	3.0%	1.6%	1.5%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	3,462.9	3,482.9	3,967.5	4,134.9	4,267.4
ILD netos de SDE	3,427.9	3,405.9	3,887.2	4,059.4	4,192.3

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.
p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Solidaridad

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	334.7	281.2	334.0	331.8	330.1
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	502.1	421.8	334.0	331.8	330.1
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	836.8	703.0	668.0	663.7	660.3
Cambio en efectivo Libre	-9.6	-53.5	52.8	-2.2	-1.7
Pasivo Circulante neto de Anticipos	557.6	627.6	627.6	627.6	627.6
Deuda Directa					
Estructurada	535.5	458.5	418.1	374.7	328.1
Deuda Total	535.5	458.5	418.1	374.7	328.1
Deuda Neta	200.7	177.3	84.1	42.9	-2.1
Deuda Neta a ILD	5.8%	5.1%	2.1%	1.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	16.1%	18.0%	15.8%	15.2%	14.7%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Solidaridad

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Balance Financiero	0.2	-422.7	-35.1	-4.3	-3.4
Movimiento en caja restringida	-157.8	80.3	87.8	2.2	1.7
Movimiento en Pasivo Circulante neto	63.2	70.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-94.4	-272.5	52.8	-2.2	-1.7
Otros movimientos	84.8	218.9	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-9.6	-53.5	52.8	-2.2	-1.7
CBI inicial (libre)	344.3	334.7	281.2	334.0	331.8
CBI (libre) Final	334.7	281.2	334.0	331.8	330.1
Servicio de la deuda total (SD)	107.9	110.3	80.3	75.5	75.1
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	107.9	110.3	80.3	75.5	75.1
Servicio de la Deuda a ILD	3.1%	3.2%	2.0%	1.8%	1.8%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Comportamientos y Supuestos del Municipio de Solidaridad

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₁₋₂₀₂₄	2022-2023	2023-2024	2024-2025p	2025p-2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	17.3%	31.4%	3.0%	9.6%	3.4%
Participaciones (Ramo 28)	14.1%	40.4%	2.2%	5.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	23.7%	21.2%	2.8%	6.9%	4.0%
Otros Ingresos Federales	12.9%	9.6%	21.2%	106.0%	3.0%
Ingresos Propios					
Impuestos	13.3%	19.0%	0.2%	15.9%	4.5%
Derechos	6.8%	10.5%	0.1%	12.0%	4.0%
Derechos	18.2%	18.4%	4.2%	25.0%	5.0%
Productos	38.4%	60.7%	-25.6%	-10.0%	6.0%
Aprovechamientos	46.6%	100.1%	-4.7%	5.0%	4.0%
Ingresos Totales	14.4%	22.1%	1.0%	14.2%	4.2%
Egresos					
Gasto Corriente					
Servicios Personales	22.8%	21.7%	12.1%	-6.2%	5.5%
Servicios Personales	11.1%	16.6%	5.2%	4.0%	3.5%
Materiales y Suministros	2.7%	5.8%	25.7%	20.0%	10.0%
Servicios Generales	52.3%	30.6%	10.8%	-20.0%	7.0%
Transferencias y Subsidios	13.0%	20.6%	23.9%	10.0%	4.5%
Gastos no Operativos					
Bienes Muebles e Inmuebles	40.0%	88.4%	16.5%	67.3%	-4.5%
Bienes Muebles e Inmuebles	41.6%	169.0%	50.5%	-50.0%	6.0%
Obra Pública	38.8%	65.1%	0.5%	150.0%	-6.0%
Gasto Total	24.8%	27.2%	12.6%	3.2%	3.5%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

Deuda Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional. HR Ratings tomará dicho crédito como parte de la deuda directa.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria durante cierto periodo.



Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología para calificar municipios mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR A+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	2 de abril de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2021 a 2023, el Avance Presupuestal de diciembre de 2024, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2025.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

