

## Fitch Baja a 'BB(mex)' la Calificación del Estado de Quintana Roo; Perspectiva Estable

---

**Fitch Ratings - México, D.F. - (Noviembre 26, 2014):** Fitch Ratings bajó la calificación a la calidad crediticia del estado de Quintana Roo a 'BB(mex)' desde 'BB+(mex)' y le retiró la Observación Negativa (▼). La Perspectiva es Estable. En consecuencia, bajó las calificaciones específicas de los financiamientos que integran la deuda directa del Estado. Por otro lado, también retiró la Observación Negativa que se les había colocado. El detalle de las calificaciones se presenta al final de este comunicado.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La baja en la calificación se fundamenta principalmente en el incremento proyectado de la deuda bancaria de largo plazo, tras la autorización reciente por parte del Congreso del Estado para contratar uno o más financiamientos hasta por MXN4,000 millones: MXN3,000 millones destinados a refinanciar pasivos bancarios y no bancarios de corto plazo y MXN1,000 millones para inversión pública. Lo anterior presionaría aún más los indicadores de apalancamiento y los de sostenibilidad en caso de no aplicarse de manera efectiva el plan de ajuste fiscal emprendido por el Estado.

Por otra parte, el retiro de la Observación Negativa se debe a la disminución sustancial del riesgo de que algunos de los financiamientos calificados puedan ser acelerados y/o declarados en incumplimiento; esto ante la celebración inminente de convenios modificatorios a los contratos respectivos. Fitch estará atento a la firma de dichos convenios, lo cual se llevaría a cabo en las próximas semanas.

La Perspectiva Estable se sustenta en la puesta en marcha de un plan de ajuste fiscal, el cual permitirá que las finanzas estatales se estabilicen en el mediano plazo. Además, la autorización del Congreso local para reestructurar o refinanciar hasta MXN10,727.9 millones de su deuda de largo plazo le permitirá al Estado mejorar los términos y condiciones de dicha deuda. Asimismo, si bien el mencionado refinanciamiento de los pasivos de corto plazo aumentará el nivel de endeudamiento de largo plazo, también mitigará de forma importante las presiones de liquidez del Estado en el corto plazo.

Además, la reestructura de los créditos de largo plazo implicará el establecimiento de límites sobre los niveles de deuda de largo plazo y de pasivo circulante, bancario y no bancario, lo cual coadyuvará al saneamiento financiero de Quintana Roo. En este caso el Estado se comprometería a fijar un límite de endeudamiento de largo plazo de hasta MXN20,000 millones y un porcentaje máximo de pasivo circulante con respecto a sus ingresos totales. Fitch considera que también la incorporación de obligaciones de control de gasto y generación de balances superavitarios aceleraría dicho saneamiento e impulsaría una mejora en su calidad crediticia.

Al tercer trimestre de 2014, el Estado ha obtenido resultados favorables, como resultado de la aplicación efectiva del plan de ajuste fiscal. Los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles) han aumentado 23.3%; mientras que el gasto operacional (GO; gasto corriente más transferencias no etiquetadas) se ha contenido (crecimiento de sólo 0.6%); esto ha generado balances superavitarios. Asimismo, el ahorro interno (AI; flujo libre para servir deuda y/o realizar inversión) se ha duplicado con respecto al mismo período del ejercicio anterior. En caso de mantenerse estas tendencias, es factible que dicho flujo se fortalezca de manera importante y logre cubrir el servicio de deuda. Fitch dará seguimiento al desempeño presupuestal de la Entidad al cierre del ejercicio.

El crecimiento de los IFOs se ha impulsado por el incremento de la recaudación del impuesto sobre nómina y al hospedaje así como de los derechos por reemplacamiento; en tanto la contención del gasto es resultado de la desaparición de dependencias así como de un control mayor de las transferencias. La administración descarta un déficit importante durante el último trimestre del año que provoque un desequilibrio de las finanzas estatales.

Al 30 de septiembre de 2014, la deuda directa de largo plazo de Quintana Roo sumó MXN15,735.9 millones, mientras que la deuda de corto plazo ascendió a MXN1,366.5 millones. Fitch estima que la deuda de largo plazo representará 2.1 veces(x) los ingresos disponibles al cierre de 2015, al considerar la contratación del o los financiamientos adicionales.

De acuerdo a la metodología de Fitch, la calificación de los financiamientos específicos está ligada a los cambios en la calidad crediticia de la Entidad. Por lo tanto, la calificación de los créditos también se ajusta a la baja en un nivel. Cabe destacar que los créditos mantienen fortalezas crediticias sólidas y coberturas adecuadas del servicio de deuda.

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

La calificación pudiera beneficiarse si se mantienen las tendencias observadas en el ejercicio actual, particularmente en lo que se refiere al control del GO; y si se respetan los límites que se pacten sobre los niveles de deuda bancaria y no bancaria. Además, Fitch valoraría positivamente una restricción efectiva en la contratación de pasivo de corto plazo con costo financiero.

En cambio, la calificación pudiera bajar nuevamente en caso de que el Estado se desvíe de su plan de ajuste. Esto, se reflejaría en un estancamiento o debilitamiento de su nivel de AI, producto de un fortalecimiento menor de los ingresos y/o un descontrol en el gasto. Asimismo, un movimiento a la baja también se fundamentaría en un gasto desordenado motivado por el proceso electoral a celebrarse en 2015 y la continuidad en el uso recurrente de créditos de corto plazo que presionaría los indicadores de deuda.

En cuanto a las calificaciones de los créditos bancarios, las mismas están vinculadas estrechamente a la calidad crediticia del Estado, por lo que cualquier movimiento al alza o a la baja en la calificación de la Entidad, se podría ver reflejado directamente y en la misma dirección en la calificación de los financiamientos. Además, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los contratos de crédito y/o fideicomiso o alguna otra que pudiera aumentar el riesgo crediticio, podría derivar en un ajuste a la baja de la calificación de los créditos.

Por otra parte, Fitch bajó a 'BBB(mex)vra' las calificaciones específicas de los créditos que integran la deuda directa del Estado, como se detalla a continuación:

- Banobras 11, contrato por un monto inicial de MXN4,000 millones, saldo al 30 de septiembre de 2014 de MXN3,971.3 millones, baja calificación a 'BBB(mex)vra' desde 'BBB+(mex)vra';
- HSBC 11, monto inicial de MXN1,500 millones, saldo de MXN1,413.5 millones, baja calificación a 'BBB(mex)vra' desde 'BBB+(mex)vra';
- Interacciones 11, monto inicial de MXN1,434.4 millones, saldo de MXN1,413.5 millones, baja calificación a 'BBB(mex)vra' desde 'BBB+(mex)vra';
- Multiva 11, monto inicial de MXN1,543.5 millones, saldo de MXN1,499.8 millones, baja calificación a 'BBB(mex)vra' desde 'BBB+(mex)vra';
- Banorte 11, monto inicial de MXN2,500 millones, saldo de MXN2,218.5 millones, baja calificación a 'BBB(mex)vra' desde 'BBB+(mex)vra';
- Multiva 13, monto inicial de MXN2,500 millones, saldo de MXN2,500 millones, baja calificación a 'BBB(mex)vra' desde 'BBB+(mex)vra';
- Interacciones 13, monto inicial de MXN2,484 millones, saldo de MXN2,444.1 millones, baja calificación a 'BBB(mex)vra' desde 'BBB+(mex)vra'.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Alejandro Guerrero (Analista Líder)  
Analista  
Fitch México S.A. de C.V.  
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88,  
Edificio Picasso, México D.F.

Gerardo Carrillo (Analista Secundario)  
Director

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399-9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La última revisión de las calificaciones del estado de Quintana Roo fue en agosto 26, 2014.

La información financiera del estado de Quintana Roo considerada para la calificación corresponde al avance presupuestal a septiembre 30, 2014.

La fuente principal de información para las calificaciones es la información proporcionada por el emisor y el fiduciario, incluyendo la cuenta pública, estados financieros públicos, y en particular los documentos relacionados con los créditos bancarios calificados, entre los que se encuentran los contratos de crédito, fideicomiso, afectación de participaciones, reportes del fideicomiso, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socio-económicos estatales y nacionales. Para mayor información sobre el estado de Quintana Roo, así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones otorgadas son una opinión sobre la calidad crediticia del estado y en particular la de los créditos bancarios con base a su estructura legal y financiera (mejores crediticias), sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos Fiscales (Agosto 14, 2012);
- Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Julio 3, 2014);
- Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.