

FECHA: 26/11/2015

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	FITCH
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	FITCH MEXICO S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	MONTERREY, N.L.

**ASUNTO**

Fitch Ratifica en BB(mex) la Calificación del Estado de Quintana Roo; Perspectiva Estable

**EVENTO RELEVANTE**

Fitch Ratings - México, D.F. - (Noviembre 26, 2015): Fitch Ratings ratificó la calificación de la calidad crediticia del estado de Quintana Roo en BB(mex). La Perspectiva Crediticia es Estable. En consecuencia, afirmó las calificaciones específicas de los financiamientos que integran la deuda directa del Estado. El detalle de las calificaciones se presenta al final de este comunicado.

**FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES**

La calificación crediticia del estado de Quintana Roo se fundamenta en el adecuado desempeño presupuestal durante el ejercicio 2014, el cual se reflejó en balances superavitarios, reducción del pasivo circulante y recuperación del ahorro interno (AI; flujo libre para realizar inversión y cubrir el servicio de deuda). En el avance financiero a septiembre de 2015, el desempeño seguía estable. Sin embargo, dicho flujo continúa siendo menor que el servicio de deuda observado y proyectado por Fitch para los próximos 5 años, lo que es resultado del nivel muy elevado de endeudamiento que, a su vez, limita de manera importante la calificación.

Otra fortaleza que sustentan la calificación es que cada contrato de crédito ha incorporado límites de endeudamiento tanto de corto como de largo plazo, por lo que el Estado ha mantenido un nivel de pasivo circulante moderado y ha restringido el uso de créditos bancarios de corto plazo. También lo es el dinamismo económico destacado, sustentado en una industria turística de nivel internacional que se refleja en el comportamiento extraordinario en la recaudación del impuesto al hospedaje y que ha permitido que Quintana Roo tenga una fortaleza recaudatoria sobresaliente. Finalmente, contribuyen el apoyo del Gobierno Federal para realizar inversión y la ausencia de contingencias por el pago de pensiones y jubilaciones.

Por otra parte, la calificación también está limitada por una liquidez acotada que, si bien se ha fortalecido, se compone principalmente de recursos etiquetados. También la restringen requerimientos elevados de gasto en inversión en infraestructura y presiones en el gasto operacional (GO; gasto corriente y transferencias no etiquetadas) por demanda mayor de servicios públicos, aspecto ligado a tasas de crecimiento altas de la población, y la contingencia por el organismo de agua estatal por los requerimientos de inversión en materia de servicios hidráulicos.

En el ejercicio 2014, la generación de AI se recuperó de manera importante y alcanzó un nivel equivalente a 19.6% de los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles), superando la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF) de 14.3%. Sin embargo, aún fue insuficiente para cubrir el servicio de deuda. El AI mejoró a raíz de la entrada en vigor de un plan de ajuste de las finanzas públicas que se tradujo en una reingeniería orgánica interna, al desaparecer 19 dependencias y entidades y, por lo tanto, disminuir en 13.5% el GO. Asimismo, influyó el incremento de 28% de los IFOs, impulsado por las participaciones federales, la recaudación de impuestos y derechos y por aprovechamientos. No obstante, estos últimos dos conceptos se beneficiaron por ingresos no recurrentes provenientes de la renovación de placas y la contraprestación de MXN877.8 millones por la concesión de los servicios de Comisión de Agua Potable y Alcantarillado (CAPA) en Solidaridad [Playa del Carmen, BBB(mex)], respectivamente.

En el avance a septiembre de 2015, se observa que el incremento del GO ha sido compensado por un aumento en la misma

FECHA: 26/11/2015

---

proporción de los ingresos disponibles. Se resalta que los ingresos estatales han crecido 25.1%, principalmente por una recaudación de impuestos mayor -el impuesto de hospedaje ha aumentado 28.7%- y de aprovechamientos. En este último caso, ha sido específicamente por liberación de reservas de créditos bancarios y las contraprestaciones por derechos de concesión de los servicios de CAPA. También influyó el registro de más recursos por incentivos económicos. El fortalecimiento de la recaudación es producto de estrategias de fiscalización del Estado y del dinamismo sobresaliente de la economía local. El crecimiento de los servicios personales y generales está relacionado con una demanda mayor de educación, salud y seguridad pública. Las transferencias no etiquetadas incrementan por convenios de colaboración administrativa con los municipios y la instalación del nuevo sistema de justicia penal.

Quintana Roo registró un saldo de deuda directa de MXN19,224.8 millones al 30 de septiembre de 2015. Dicho monto no considera un financiamiento de MXN262.9 millones contratado en el marco del Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad de los Estados (Profise). En este programa, la entidad paga únicamente intereses y amortiza el capital a través de la redención de un bono cupón cero a cargo del Gobierno Federal. Se destaca que 10 de los financiamientos cuentan con una cobertura de tasa de interés, mientras que el crédito Banobras 11 tiene una tasa de interés fija, aspectos que protegen al Estado ante un entorno de incertidumbre financiera y un incremento eventual de las tasas de interés. Finalmente, la deuda indirecta se compone de dos préstamos avalados a los municipios de Benito Juárez y Othón P. Blanco, con saldo de MXN182.3 millones y MXN123.5 millones, respectivamente. Este último se contrató a través de Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado de Quintana Roo [BB(mex)].

Todos los créditos bancarios del Estado están inscritos en el fideicomiso F/967 de Banorte, a través del cual se cubre su servicio de deuda. Este último afecta 91.4% del Fondo General de Participaciones que le corresponde a Quintana Roo. Las coberturas del servicio de la deuda de todos los créditos han sido satisfactorias. Al tercer trimestre de 2015, de acuerdo con reportes del auditor externo que revisa el cumplimiento de obligaciones y razones financieras establecidas en cada uno de los contratos de los empréstitos, el Estado ha cumplido satisfactoriamente con cada una de ellas. Entre estas, se encuentran un límite de endeudamiento de largo plazo de hasta MXN20,000 millones, un indicador de pasivo circulante entre ingresos totales (IT) menor a 17.4% durante 2015 y la contratación de obligaciones financieras de corto plazo inferiores a 6% de los IT.

En 2014, los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad fueron elevados. El apalancamiento con respecto a los IFOs resultó en 1.73 veces (x), posicionado al Estado como el segundo con mayor deuda en términos relativos en México. La entidad no ha contratado créditos a corto plazo, aunque sí ha utilizado una línea de cadenas productivas, con saldo de MXN38.9 millones al 30 de septiembre de 2015. Fitch estima que la deuda representará 1.87x los ingresos disponibles en 2015. La agencia dará seguimiento puntual al desempeño presupuestal del Estado hacia el cierre del ejercicio y en 2016, cuando se llevarán a cabo los comicios electorales estatal y municipales, lo cual podría presionar el GO y, por ende, disminuir el AI. Esto comprometería el pago del servicio de deuda o incrementaría el nivel de pasivo de corto plazo.

Al cierre de 2014, la administración redujo el nivel de pasivo circulante con recursos provenientes de tres créditos de largo plazo por un monto total de MXN3,000 millones. Esto permitió que mejoraran los indicadores de pasivos no bancarios: indicador de rotación de pasivo de 40 días (72 días en el ejercicio anterior) y proporción de 24.4% de los IFOs (56.5% en 2013). En 2015, a fin de solventar necesidades de liquidez, el Estado solicitó MXN200 millones de anticipo de participaciones a principios del año (MXN80 millones al 30 de septiembre). Al mes de septiembre, el monto de pasivo circulante se había controlado y disminuido a MXN2,250 millones desde MXN2,601 millones reportados al cierre de 2014. No obstante, sigue siendo mayor que el efectivo líquido, el cual se compone principalmente de recursos etiquetados.

En materia de pensiones, Quintana Roo realiza aportaciones al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) para el pago a sus pensionados, por lo que no le representa una contingencia directa. A través de CAPA, provee los servicios de agua potable y alcantarillado y realiza inversiones de infraestructura en materia hidráulica. Esto es excepto en los municipios de Benito Juárez, Isla Mujeres y, recientemente, Solidaridad, donde dichos servicios están concesionados a la empresa Desarrollos Hidráulicos de Cancún. Cada año, el Estado recibe al menos 10% de los IT derivados de la prestación del servicio concesionado, que corresponden a aproximadamente MXN200 millones a partir de este año. Quintana Roo debe apoyar a CAPA en su operación y en inversión. Recientemente, el Congreso local autorizó la contratación de hasta MXN560 millones de financiamiento para el organismo, para lo cual el Estado otorgaría su aval, con una afectación de 2% de sus participaciones.

FECHA: 26/11/2015

Quintana Roo se localiza en el este de la Península de Yucatán y colinda al noroeste con Yucatán [A(mex)], al oeste con Campeche [A+(mex)] y al sur con Belice. Está conformado por 11 municipios y su capital es la ciudad de Chetumal [BB+(mex)]. Según proyecciones del Consejo Nacional de Población, se estima que la población del Estado sea de 1.5 millones de habitantes para 2015.

El Estado participa con más de la tercera parte de las divisas que ingresan al país por concepto de turismo. La mayor parte de los servicios y hoteles se localiza en Cancún [BBB+(mex)], constituido como el destino turístico principal a nivel nacional y uno de los más importantes en el mundo. Otros centros turísticos se han ido desarrollando, como Cozumel [BBB-(mex)], Isla Mujeres, Playa del Carmen y el tramo costero de Cancún a Tulum, conocido como Riviera Maya. En 2014, la entidad federativa registró un aumento de 7.7% en comparación con 2013 en la afluencia de turistas, al recibir cerca de 10 millones. El turismo generó una derrama económica de USD8 millones aproximadamente.

### SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación de la calificación y la Perspectiva Estable consideran que las fortalezas y limitantes de la calificación de Quintana Roo están equilibradas, por lo que Fitch no espera un movimiento en la misma en el mediano plazo. No obstante, podría mejorar si el AI lograra cubrir el servicio de deuda, derivado del control en el GO, en conjunto con la continuidad en el dinamismo creciente de los ingresos disponibles. Asimismo, un fortalecimiento en la posición de liquidez y el mejoramiento de la situación financiera del organismo de agua apoyarían un incremento en la nota crediticia.

Las calificaciones de los créditos bancarios están vinculadas estrechamente a la calidad crediticia del Estado, por lo que cualquier movimiento en la calificación de la entidad, podría reflejarse directamente y en la misma dirección en la de los financiamientos. Además, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los contratos de crédito o fideicomiso o alguna otra que aumentara el riesgo crediticio podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación de los créditos.

Además de la calificación del Estado, Fitch ratificó en BBB(mex)vra las calificaciones específicas de 10 créditos que integran la deuda directa de Quintana Roo como se detalla a continuación:

- Banobras 11, monto inicial de MXN4,000 millones, saldo al 30 de septiembre de 2015 de MXN3,932.9 millones.
- HSBC 11, inicial MXN1,500 millones, saldo de MXN1,359.2 millones;
- Multiva 11, inicial MXN1,543.5 millones, saldo de MXN1,444.7 millones;
- Banorte 11, inicial MXN2,500 millones, saldo de MXN2,175 millones;
- Multiva 13, inicial MXN2,500 millones, saldo de MXN2,495.5 millones;
- Interacciones 13, inicial MXN2,484 millones, saldo de MXN2,402.4 millones;
- Bansí 14, inicial MXN1,400 millones, saldo de MXN1,386.8 millones;
- HSBC 14, inicial MXN400 millones, saldo de MXN392.7 millones;
- Interacciones 15, inicial MXN1,000 millones, saldo de MXN1,000 millones;
- Interacciones 15-2, inicial MXN1,434.5 millones, saldo de MXN1,434.5 millones.

Además, ratificó en BBB-(mex)vra la calificación del crédito Multiva 14, cuyo monto inicial era MXN1,200 millones y registraba un saldo de MXN1,200 millones al 30 de septiembre de 2015.

### Contactos Fitch Ratings:

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

Gerardo Carrillo (Analista Secundario)  
Director Senior

FECHA: 26/11/2015

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 la calificación del estado de Quintana Roo fue en noviembre 26, 2014.

La información financiera del estado de Quintana Roo considerada para las calificaciones corresponde al avance presupuestal a septiembre 30, 2015 y estados de cuenta del fideicomiso 967 al mes de octubre de 2015.

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, de los créditos bancarios otorgados al mismo con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera, 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 Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Julio 16, 2015);
- Metodología de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014).

FECHA: 26/11/2015

---

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.

**MERCADO EXTERIOR**