

Solidaridad
HR A+
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
2 de abril de 2024
A NRSRO Rating*

2022
HR A+
Perspectiva Estable

2023
HR A+
Perspectiva Estable

2024
HR A+
Perspectiva Estable



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



María Ortiz

maria.ortiz@hrratings.com

Analista 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 comportamiento observado y estimado en las métricas de endeudamiento relativo de la Entidad, el cual se encuentra en línea con lo estimado durante la revisión anterior. Esto luego de que, durante 2023, el Municipio reportara un superávit en Balance Primario (BP) equivalente a 2.8% de los Ingresos Totales (IT) debido a un alza en los Ingresos de Libre Disposición (ILD) de 22.4%, en línea con una mejora en la recaudación local del Municipio y en los recursos recibidos a través de Participaciones Federales. Con ello, la Entidad logró fortalecer su posición de liquidez, por lo que la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD disminuyó de 8.0% a 5.8%, rango similar al esperado anteriormente de 6.9%. Asimismo, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD disminuyó de 17.5% a 16.1%, lo cual se encuentra en línea con lo estimado durante la revisión anterior de 16.2%. Se estima que, para los siguientes años, el Municipio mantenga una alta capacidad recaudatoria como resultado de la fortaleza del sector turístico, acompañada de un comportamiento positivo en Participaciones Federales, por lo que la tendencia de los ILD se mantendría al alza. Con ello, se estima que un BP a IT superavitario promedio de 1.3% entre 2024 y 2026. Finalmente, la DN a ILD se mantendría en una media de 3.6% durante el mismo período, en el cual no se considera el uso de financiamiento adicional.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

VARIABLES RELEVANTES: MUNICIPIO DE SOLIDARIDAD

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Ingresos Totales (IT)	3,183.0	3,887.7	4,133.0	4,207.2	4,295.9
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,829.5	3,462.9	3,661.5	3,749.8	3,824.8
Deuda Neta	226.2	200.7	169.0	137.8	100.0
Balance Financiero a IT	4.0%	0.0%	-2.1%	-0.5%	-0.3%
Balance Primario a IT	7.0%	2.8%	0.8%	1.5%	1.5%
Balance Primario Ajustado a IT	6.4%	-1.3%	2.1%	1.8%	1.7%
Servicio de Deuda a ILD	3.4%	3.1%	2.5%	2.3%	2.1%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	8.0%	5.8%	4.6%	3.7%	2.6%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	17.5%	16.1%	15.2%	14.9%	14.6%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2023 un Balance Primario (BP) superavitario equivalente a 2.8% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2022 fue de 7.0%. Lo anterior fue resultado de un incremento en el Gasto Corriente de la Entidad, principalmente en los capítulos de Servicios Generales y Personales, de acuerdo con una serie de programas de mejora continua a los Servicios Municipales. No obstante, los Ingresos de Libre Disposición (ILD) se incrementaron en 22.4%, de acuerdo con un alza en Participaciones Federales de 40.4%, así como de 19.0% en la recaudación local. HR Ratings estimaba para 2023 un BP superavitario de 1.9%, no obstante, los Ingresos Totales fueron superiores a los estimados en 12.6%, por lo que los ILD mostraron una desviación positiva de 13.2%.
- **Bajo nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2023, la Deuda Directa del Municipio ascendió a P\$535.5m y está compuesta por un crédito estructurado de largo plazo con Banorte. Con ello, sumado al incremento observado en los ILD, la métrica de Deuda Neta (DN) a ILD presentó un nivel de 5.8% (vs. 6.9% proyectado), lo cual es inferior al observado durante el ejercicio anterior de 8.0%. Por su parte, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD fue de 3.1%, en línea con lo observado durante el ejercicio anterior, así como con lo proyectado de 3.4% y 3.3%, respectivamente.
- **Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante del Municipio ascendió a P\$699.4m, nivel superior al observado en 2022 de P\$626.7m, en línea con un incremento en la cuenta de Proveedores y Contratistas. No obstante, de acuerdo con el incremento observado en los ILD, la métrica de PC a ILD disminuyó de 17.5% a 16.1% (vs. 16.2% proyectado).

Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2024 un resultado superavitario en BP equivalente a 0.8% de los IT, debido a que se espera que el Municipio ejerza parte de la liquidez reportada al cierre del ejercicio anterior, en concluir programas y proyectos de Obra Pública, a la par de mantener un alza en el Gasto Corriente, en línea con los programas de mejora continua de servicios con los que cuenta actualmente la Entidad. Sin embargo, se estima que la tendencia positiva en los ILD se mantenga, de acuerdo con un alza constante en la recaudación local, así como en los Ingresos por Participaciones Federales. Con ello, se estima un superávit promedio de 1.5% entre 2025 y 2026.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el perfil de deuda vigente, así como con los resultados financieros estimados, se espera que la DN a ILD registre un nivel promedio de 3.6% entre 2024 y 2026. Cabe resaltar



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

que, de acuerdo con la información proporcionada por la Entidad, durante el primer trimestre de 2024 se llevó a cabo un pago parcial anticipado del crédito con el que cuenta actualmente la Entidad por P\$29.4m, el cual HR Ratings ya considera dentro de sus proyecciones. Por su parte, se estima que el SD a ILD se mantenga en una media de 2.2% durante el mismo período, mientras que el PC a ILD sería de 14.9%.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor social es ratificado como limitado, lo cual afecta negativamente la calificación. Lo anterior debido a que el Municipio cuenta con condiciones de seguridad pública limitadas, de acuerdo con tasas de incidencia delictiva por encima del promedio observado a nivel nacional, mientras que los indicadores para medir la pobreza multidimensional reportan condiciones promedio. Por otro lado, el factor ambiental se mantiene como promedio, de acuerdo con una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves, además de no contar con contingencias relacionadas a los servicios de agua y basura. Finalmente, el factor de gobernanza es ratificado como promedio, ya que la información proporcionada cumple con los lineamientos de transparencia 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%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento.** HR Ratings no considera la adquisición de financiamiento dentro de sus proyecciones, por lo que una desviación de este supuesto que haga que la métrica de DN a ILD supere 12.7%, o bien que la Deuda Quirografaria (DQ) a Deuda Total (DT) sea superior al 8.7%, podría impactar negativamente la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Solidaridad

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	797.6	1,048.1	1,132.2	1,137.9	1,165.2
Participaciones (Ramo 28)	444.1	623.3	660.7	680.5	694.1
Aportaciones (Ramo 33)	322.6	390.9	410.4	426.9	439.7
Otros Ingresos Federales	30.9	33.9	61.1	30.5	31.4
Ingresos Propios	2,385.4	2,839.6	3,000.8	3,069.3	3,130.7
Impuestos	1,305.9	1,442.7	1,543.7	1,582.3	1,613.9
Derechos	899.9	1,065.3	1,150.5	1,173.5	1,197.0
Productos	70.0	112.6	78.8	81.2	82.8
Aprovechamientos	109.5	219.0	227.8	232.3	237.0
Ingresos Totales	3,183.0	3,887.7	4,133.0	4,207.2	4,295.9
Egresos					
Gasto Corriente	2,801.9	3,408.8	3,737.0	3,786.9	3,862.2
Servicios Personales	977.3	1,139.1	1,253.0	1,290.6	1,322.9
Materiales y Suministros	274.6	290.6	328.3	338.2	344.9
Servicios Generales	1,174.0	1,533.4	1,671.4	1,704.9	1,739.0
Servicio de la Deuda	95.8	107.9	122.6	84.5	79.3
Transferencias y Subsidios	280.1	337.9	361.6	368.8	376.2
Gastos no Operativos	254.0	478.6	484.2	443.2	447.6
Bienes Muebles e Inmuebles	57.0	153.3	61.3	62.5	63.2
Obra Pública	197.0	325.3	422.9	380.6	384.4
Gasto Total	3,055.9	3,887.5	4,221.2	4,230.1	4,309.8
Balance Financiero	127.2	0.2	-88.2	-22.9	-13.9
Balance Primario	222.9	108.1	34.4	61.6	65.4
Balance Primario Ajustado	203.9	-49.7	87.4	75.3	73.7
Balance Financiero a Ingresos Totales	4.0%	0.0%	-2.1%	-0.5%	-0.3%
Balance Primario a Ingresos Totales	7.0%	2.8%	0.8%	1.5%	1.5%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	6.4%	-1.3%	2.1%	1.8%	1.7%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	2,829.5	3,462.9	3,661.5	3,749.8	3,824.8
ILD netos de SDE	2,789.6	3,427.9	3,538.8	3,665.3	3,745.5

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

p: Proyectado.

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

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Cuentas Seleccionadas

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	344.3	334.7	299.5	290.3	284.7
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	344.3	502.1	449.2	435.5	427.1
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	688.6	836.8	748.6	725.8	711.9
Cambio en efectivo Libre	-56.5	-9.6	-35.3	-9.1	-5.6
Pasivo Circulante neto de Anticipos	494.4	557.6	557.6	557.6	557.6
Deuda Directa					
Estructurada	570.5	535.5	468.5	428.1	384.7
Deuda Total	570.5	535.5	468.5	428.1	384.7
Deuda Neta	226.2	200.7	169.0	137.8	100.0
Deuda Neta a ILD	8.0%	5.8%	4.6%	3.7%	2.6%
Pasivo Circulante a ILD	17.5%	16.1%	15.2%	14.9%	14.6%

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

p: Proyectado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Solidaridad

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	127.2	0.2	-88.2	-22.9	-13.9
Movimiento en caja restringida	-19.0	-157.8	52.9	13.7	8.3
Movimiento en Pasivo Circulante neto	95.9	63.2	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	204.1	-94.4	-35.3	-9.1	-5.6
Otros movimientos	-260.6	84.8	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	-56.5	-9.6	-35.3	-9.1	-5.6
CBI inicial (libre)	400.8	344.3	334.7	299.5	290.3
CBI (libre) Final	344.3	334.7	299.5	290.3	284.7
Servicio de la deuda total (SD)	95.8	107.9	93.2	84.5	79.3
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	3.4%	3.1%	2.5%	2.3%	2.1%
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.

Comportamientos y Supuestos del Municipio de Solidaridad

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac ₂₀₂₀₋₂₀₂₃	2021-2022	2022-2023	2023-2024p	2024p-2025p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	15.6%	19.2%	31.4%	8.0%	0.5%
Participaciones (Ramo 28)	15.1%	3.6%	40.4%	6.0%	3.0%
Aportaciones (Ramo 33)	22.5%	52.1%	21.2%	5.0%	4.0%
Otros Ingresos Federales	-15.9%	8.3%	9.6%	80.0%	-50.0%
Ingresos Propios	24.2%	22.1%	19.0%	5.7%	2.3%
Impuestos	18.0%	10.2%	10.5%	7.0%	2.5%
Derechos	28.9%	34.0%	18.4%	8.0%	2.0%
Productos	37.3%	121.5%	60.7%	-30.0%	3.0%
Aprovechamientos	52.5%	65.1%	100.1%	4.0%	2.0%
Ingresos Totales	21.7%	21.3%	22.1%	6.3%	1.8%
Egresos					
Gasto Corriente	22.1%	36.6%	21.7%	9.6%	1.3%
Servicios Personales	9.7%	11.8%	16.6%	10.0%	3.0%
Materiales y Suministros	15.0%	-18.5%	5.8%	13.0%	3.0%
Servicios Generales	52.8%	144.4%	30.6%	9.0%	2.0%
Transferencias y Subsidios	1.6%	-3.5%	20.6%	7.0%	2.0%
Gastos no Operativos	14.0%	24.9%	88.4%	1.2%	-8.5%
Bienes Muebles e Inmuebles	54.8%	-29.8%	169.0%	-60.0%	2.0%
Obra Pública	4.9%	61.3%	65.1%	30.0%	-10.0%
Gasto Total	20.8%	35.5%	27.2%	8.6%	0.2%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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	28 de marzo de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2020 a 2022, el Avance Presupuestal de diciembre de 2023, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2024.
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

