
Fitch modifica a “negativa” la perspectiva crediticia de la calificación de **Cancún**, y asigna calificación a dos financiamientos específicos

Monterrey, N.L. (Marzo 30, 2011): Fitch Ratings ratificó la calificación de ‘BBB-(mex)’ correspondiente a la calidad crediticia del Municipio de Benito Juárez (Cancún), Quintana Roo, la perspectiva crediticia se modifica a ‘negativa’ de ‘estable’. Asimismo, asignó calificaciones de ‘AA-(mex)’ a un crédito bancario por \$227.1 millones de pesos (mdp) y de ‘A-(mex)’ a otro crédito por \$1,171.7 mdp, ambos contratados por el municipio de Cancún con Banobras en Diciembre de 2010. El destino de los créditos fue el refinanciamiento de la deuda pública municipal, así como el pago a proveedores originados en obras públicas productivas y el desarrollo de un esquema de inversión municipal.

El cambio en la perspectiva crediticia se deriva principalmente por un deterioro significativo de la flexibilidad financiera del Municipio. En opinión de Fitch, el desempeño financiero de Cancún se encuentra muy limitado por una estructura de gasto elevada con tendencia creciente, y considerando el alto nivel de endeudamiento, se espera que el desempeño fiscal continuará presionado en el mediano plazo.

Respecto a la calificación crediticia del municipio, Cancún ha presentado históricamente un desempeño muy favorable en términos de evolución y estructura de su recaudación local, si bien la dinámica de crecimiento se ha frenado en los últimos ejercicios, motivado principalmente por la recesión económica que ha afectado sensiblemente el sector turístico. Los ingresos totales de Cancún superan los \$2,000 mdp y dentro de éstos los ingresos propios o locales (\$1,028 mdp en 2010) han representado no menos de 50% de los ingresos totales en todo el período de análisis, proporción muy superior a la mediana del Grupo de Municipios calificados por Fitch de 28.5%. No obstante, existen aún retos en términos de depuración, actualización e incremento del padrón catastral y base gravable; al respecto, la entidad se encuentra en proceso de implementar un programa de modernización catastral. Por su parte, los ingresos disponibles o corrientes (IFOs, ingresos fiscales ordinarios) totalizaron \$1,836 mdp en 2010.

Por su parte, el municipio continúa presentando un nivel elevado de gasto operacional, el cual ha consumido históricamente al menos el 90% de los IFOs, y en el último ejercicio fiscal dicho gasto (\$1,823 mdp) representó prácticamente la totalidad de éstos, limitando aun más la reducida flexibilidad financiera del municipio. Por tanto, será indispensable que la nueva administración entrante en abril, mantenga políticas más firmes en cuanto al control, reducción y austeridad en el gasto, particularmente en el rubro de servicios personales (principal renglón del gasto operacional). Considerando el presupuesto de egresos 2011, la entidad registraría un gasto operacional por de \$1,680 mdp, equivalente a una reducción de 8% respecto al ejercicio previo.

El escenario descrito anteriormente en cuanto a ingresos y gastos ha resultado que la generación de ahorro interno (flujo libre para servir la deuda y/o realizar inversión) de Cancún continúe siendo muy limitada y altamente volátil históricamente; representando en promedio entre 4% y 10% de los IFOs (mediana GMF: 13.6%). Por su parte, los niveles de inversión realizados con recursos municipales ha sido bajos en los últimos ejercicios; no obstante, las presiones por realizar inversión son fuertes en la entidad, por lo que Fitch dará seguimiento a las políticas de inversión que implemente la nueva administración.

En cuanto al manejo de la deuda pública, al cierre del ejercicio 2010 se registró un saldo por \$1,370.9 mdp recientemente reestructurada, de un total autorizado por \$1,400 mdp. Si bien se mejoraron los términos y condiciones de la deuda con la reestructura (tasa y plazo), Fitch considera que el nivel de endeudamiento es muy elevado, el cual representará 0.76 veces(x) los ingresos disponibles en 2011 y su servicio (incluyendo intereses y capital), el cual se estima entre \$150 mdp y \$160 mdp en los siguientes

cinco ejercicios, presionará los indicadores de sostenibilidad en términos del ahorro interno. Es importante mencionar que mayores niveles de endeudamiento significarían un ajuste de la calificación a la baja; adicionalmente, se espera que los de pasivos no bancarios y líneas de crédito de corto plazo se mantengan en niveles bajos.

Respecto a las calificaciones asignadas a los créditos, el primero de ellos por \$227.1 mdp (Crédito A), fue destinado a refinanciar un crédito contratado en 2009 destinado a financiar inversiones públicas productivas, consistentes en obras y acciones necesarias para la recuperación, conservación y mantenimiento de las playas ubicadas en la zona federal marítimo terrestre (ZOFEMAT) dentro de la zona territorial del municipio. La fuente primaria de pago de este financiamiento proviene del 70% de la totalidad de los ingresos del cobro del derecho derivado del uso, goce o aprovechamiento de bienes de dominio público de la Federación de la ZOFEMAT. Asimismo, cuenta con el 24.14% de las participaciones federales municipales, como fuente secundaria de pago; y como fuente alterna de pago, el 3% de las participaciones federales estatales (afectadas a un fideicomiso alterno), siendo el Gobierno del Estado de Quintana Roo deudor solidario de este crédito. Este último factor es muy relevante y fundamenta el diferencial entre las calificaciones de los créditos en opinión de Fitch. El crédito está contratado en pesos, a un plazo de 15 años, no cuenta con gracia y pagará intereses y capital trimestralmente. Cuenta con un fondo de reserva equivalente al pago de dos trimestres del servicio de la deuda (incluyendo capital e intereses), tasa de interés TIIE más un determinado diferencial (definido en los contratos de crédito) y perfil de amortizaciones creciente.

El segundo financiamiento (Crédito B) fue dispuesto en dos tramos: el primer tramo por \$391.9 mdp y el segundo por \$779.8 mdp, los cuales comparten las siguientes características: a) denominación en pesos; b) plazo de 20 años; contando con un período gracia de 12 meses; c) reservas equivalentes al pago de 2 meses de capital e intereses; d) pagos mensuales de interés y capital; e) perfil de amortización creciente de capital. El tramo 1 pagará una tasa de interés TIIE más un determinado diferencial, contando con un cobertura de tasa de interés por los primeros 4 años de vida del crédito. Por su parte, el tramo 2 cuenta con tasa de interés fija. Para el pago del Crédito B, el municipio afectó el 75.86% de sus participaciones federales como fuente de pago del mismo.

Los créditos tienen como fuente de pago un fideicomiso maestro irrevocable de administración, garantía y pago, cuyo fiduciario es Banco Santander, constituido en diciembre de 2010. Su patrimonio está conformado principalmente por: i) los derechos de las participaciones fideicomitidas por parte del municipio; ii) el flujo de los derechos de ZOFEMAT; iii) los recursos derivados de las participaciones federales estatales provenientes del fideicomiso alterno; iv) los recursos y aportaciones destinados a la constitución de las reservas; y v) los productos y rendimientos financieros de los derechos fideicomitados. El fideicomiso maneja cuentas individuales, asegurando el pago de cada financiamiento de acuerdo con los flujos y porcentajes afectados que le corresponden.

Fitch asignó las calificaciones de los créditos fundamentándose en los siguientes factores:

- La fortaleza jurídico-financiera de la estructura que respalda los financiamientos; es importante mencionar que Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura y documentación relacionada con los créditos, apoyándose de un despacho legal externo de reconocido prestigio.
- La certidumbre en la generación del flujo que sirve como fuente de pago de los créditos, es decir las participaciones federales del Municipio de Benito Juárez, del Estado de Quintana Roo y de los derechos de cobro de ZOFEMAT.
- Los términos y condiciones favorables de los créditos.
- Los fondos de reserva de servicio de la deuda (intereses y capital)
- La cobertura de tasa de interés para el tramo 1 y la tasa fija para el tramo 2 del Crédito B.
- Las coberturas financieras del servicio de la deuda obtenidas bajo escenarios adversos.
- La calificación de calidad crediticia del Estado de Quintana Roo [A-(mex), con perspectiva crediticia negativa] para el Crédito A y del Municipio de Cancún [BBB-(mex), con perspectiva crediticia negativa] para el Crédito B.

Cancún está localizado al noreste del Estado de Quintana Roo y es considerado uno de los principales destinos de playa a nivel mundial, así como lugar de nuevos desarrollos turísticos y habitacionales, desarrollándose más recientemente condominios y lotes master. Su población en 2010 registró 661 mil habitantes (concentrando el 50% de la población estatal) y observó una tmac de 2.9% entre los censos 2005-2010 (3.1% estatal y 1.7% nacional). De acuerdo al CONAPO, Cancún presenta un “muy bajo” grado de marginación, ubicándose a nivel nacional como el municipio número 66 de menor índice de marginación entre los 165 existentes con una población superior a los 100 mil habitantes.

Contactos Fitch Ratings:

Isaura Guzmán (Analista Líder)

Director

Fitch México, S.A. de C.V.

+52 81 8399 9100

Prol. Alfonso Reyes 2612, Monterrey, N.L., México

Gualberto Vela (Analista Secundario)

Analista

+52 81 8399 9100

Alfredo Gómez (Presidente del Comité de Calificación)

Director Senior

+52 81 8399 9100

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399 9100.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Cancún y/u obtenida de fuentes de información públicas. De acuerdo con las políticas de Fitch, el Municipio apeló y proporcionó información adicional a Fitch, resultando las acciones de calificación señaladas en el presente comunicado, las cuales son diferentes a los resultados de los comités de calificación originales. Para mayor información de Cancún visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- ‘Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales’, Ago. 16, 2010.
- ‘Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, “Fuera de los EEUU”, Abr. 12, 2010.
- ‘Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales’, Mar. 4, 2010.