

C.P Luis Fernando Vargas Aguilar
Tesorero Municipal
Solidaridad, Quintana Roo
Av. 20 Norte entre Calles 8 y 10 Norte
Col. Centro de Solidaridad, Quintana Roo



Abril 25, 2019

Apreciable C.P Vargas,

Re: Acción de calificación de Fitch que afecta la calificación del crédito Interacciones 14 contratado por el Municipio de Solidaridad, Quintana Roo.

Fitch (ver definición abajo) mejoró la calificación del crédito bancario Interacciones 14 del municipio de Solidaridad (Playa del Carmen), Quintana Roo a 'AA(mex)vra' desde 'AA-(mex)vra'. El financiamiento fue contratado por un monto inicial de MXN780 millones y a diciembre 2018 el saldo es de MXN695.1 millones.

En el Anexo 1 se detallan los fundamentos de la calificación.

Al asignar y dar seguimiento a sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y colocadores, así como de otras fuentes que Fitch considera fidedignas. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la cual se basa, de acuerdo con su metodología de calificación, y obtiene una verificación razonable de dicha información por parte de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para un determinado título valor o en una jurisdicción determinada.

La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance que obtenga de la verificación de un tercero variará dependiendo de la naturaleza del título valor calificado y su emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en la cual el título valor calificado es ofertado y vendido y/o la ubicación del emisor, la disponibilidad y naturaleza de información pública relevante, el acceso a la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros, tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordados, valuaciones, informes actuariales, informes técnicos, opiniones legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competente por parte de terceros con respecto al título valor específico o en la jurisdicción en particular del emisor, y una variedad de otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación factual exhaustiva, ni la verificación por parte de terceros, pueden asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación sea exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la veracidad de la información que proporcionan a Fitch y al mercado a través de los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros, y abogados con respecto a las cuestiones legales y fiscales. Asimismo, las calificaciones son inherentemente prospectivas y consideran supuestos y predicciones sobre acontecimientos futuros que, por su naturaleza, no se pueden comprobar como hechos. Por consiguiente, a pesar de la verificación de los hechos actuales, las

calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no fueron previstas en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

Fitch busca mejorar continuamente sus criterios y metodologías de calificación y, de manera periódica, actualiza las descripciones de estos aspectos en su sitio web para los títulos valores de un tipo específico. Los criterios y metodologías utilizados para determinar una acción de calificación son aquellos en vigor en el momento en que se tomó la acción de calificación; para las calificaciones públicas, es la fecha en que se emitió el comentario de acción de calificación. Cada comentario de acción de calificación incluye información acerca de los criterios y la metodología utilizados para establecer la calificación indicada, lo cual puede variar respecto a los criterios y metodologías generales para el tipo de títulos valores publicados en el sitio web en un momento determinado. Por esta razón, siempre se debe consultar cuál es el comentario de acción de calificación aplicable para reflejar la información de la manera más precisa con base en la calificación pública que corresponda.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta, para usted o cualquier otra persona, para comprar, vender, realizar o mantener cualquier inversión, préstamo o título valor, o para llevar a cabo cualquier estrategia de inversión respecto de cualquier inversión, préstamo, título valor o cualquier emisor. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier inversión, préstamo o título valor para un inversionista en particular (incluyendo sin limitar, cualquier tratamiento normativo y/o contable), o la naturaleza de la exención fiscal o impositiva de los pagos efectuados con respecto a cualquier inversión, préstamo o título valor. Fitch no es su asesor ni tampoco le está proveyendo a usted, ni a ninguna otra persona, asesoría financiera o legal, servicios de auditoría, contables, de estimación, de valuación o actuariales. Una calificación no debe ser vista como una sustitución de dicho tipo de asesoría o servicios.

Las calificaciones se basan en los criterios y metodologías que Fitch evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son el producto del trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo o grupo de individuos es el único responsable por la calificación. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones ahí expresadas. Los individuos son nombrados para fines de contacto solamente.

La asignación de una calificación por parte de Fitch no constituye su autorización para usar su nombre como experto en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de valores de Estados Unidos u Reino Unido, u otras leyes importantes. Fitch no autoriza la inclusión de sus calificaciones en ningún documento de oferta en ninguna instancia en donde las leyes de valores de Estados Unidos o Gran Bretaña, u otras leyes importantes requieran dicha autorización. Fitch no autoriza la inclusión de cualquier carta escrita comunicando su acción de calificación en ningún documento de oferta, salvo que dicha inclusión venga requerida por una ley o reglamento aplicable en la jurisdicción donde fue adoptada la acción de calificación. Usted entiende que Fitch no ha dado su autorización para, y no autorizará a, ser nombrado como un "experto" en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, Gran Bretaña, u otras leyes importantes, incluyendo, pero no limitado a, la Sección 7 de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos. Fitch no es un "suscriptor" o "vendedor" conforme a estos términos definidos bajo las leyes del mercado u otras directrices normativas, reglas o recomendaciones, incluyendo sin limitación las Secciones 11 y 12(a)(2) de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos, ni ha llevado a cabo las funciones o tareas asociadas con un "suscriptor" o "vendedor" bajo este acuerdo.

Fitch continuará monitoreando la calidad crediticia de y manteniendo calificaciones sobre el (los) emisor/títulos valores. Las calificaciones pueden ser incrementadas, disminuidas, retiradas o colocadas en

observación debido a cambios en, o adiciones en relación con, la precisión o inadecuación de información o por cualquier otro motivo que Fitch considere suficiente.

Ninguna parte de esta carta tiene como intención o debe ser interpretada como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y usted o entre nosotros y cualquier usuario de las calificaciones. En esta carta, "Fitch" significa Fitch México, S.A. de C.V. y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

Las calificaciones públicas serán válidas y efectivas solo con la publicación de las calificaciones en el sitio web de Fitch.

La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión, y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de Fitch.

Nos complace haber tenido la oportunidad de poder servirle. Si podemos ayudarlo en otra forma, por favor, comuníquese con Scarlet Ballesteros al (81) 8399 9100.

Atentamente,

Fitch México, S.A. de C.V.



Ileana Guajardo Tijerina
Directora Senior

Anexo I - Fundamentos de la Calificación

Fitch Ratings mejoró la calificación del crédito bancario Interacciones 14 del municipio de Solidaridad (Playa del Carmen), Quintana Roo a 'AA(mex)vra' desde 'AA-(mex)vra'. El financiamiento fue contratado por un monto inicial de MXN780 millones y a diciembre 2018 el saldo es de MXN695.1 millones.

La mejora en la calificación de Interacciones 14 se explica por el aumento en la calificación del Municipio a 'A-(mex)'. Las fortalezas de la estructura se mantienen, es decir: el comportamiento del activo utilizado como fuente de pago, el vehículo de uso especial o fideicomiso de administración y fuente de pago (FAyFP) que recibe los recursos afectados para asegurar los pagos del servicio de la deuda, el fondo de reserva, la obligación de contar con una cobertura de tasa de interés y el fundamento legal adecuado. De acuerdo con los escenarios modelados por Fitch, las coberturas de servicio de la deuda en un escenario de calificación presentan características de rango medio al estar por debajo de 2.00 veces (x).

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos - Fuerte:

El financiamiento tiene como fuente de pago 100% del Fondo General de Participaciones, 100% del Fondo de Fomento Municipal, y 25% del Fondo de la Recaudación del Impuesto Especial sobre la Producción y Servicios; activos que presentan un desempeño favorable por encima del crecimiento económico, atributo fuerte para la calificación. De acuerdo con la Ley de Ingresos 2019, Playa del Carmen espera MXN200 millones de estos activos en su conjunto.

Cobertura de Servicio de la Deuda - Medio:

En el análisis de coberturas del servicio de la deuda la agencia observa que estas se ubican en un rango medio frente a diversos escenarios modelados. Las coberturas futuras están en un rango de entre 1.00x y 2.00x si bien, en el seguimiento de las mismas la cobertura natural promedio es de 2.06x y 4.61x con reservas en el período de abril de 2014 a diciembre de 2018. El indicador más bajo observado se presentó en septiembre de 2016, con una cobertura mínima de 1.24x.

Fitch considera que la estructura cuenta con los mecanismos adecuados para enfrentar escenarios de volatilidad; dará seguimiento al comportamiento del activo fuente de pago y al funcionamiento de los instrumentos de protección. Playa del Carmen cuenta con el compromiso de cumplir con ciertos indicadores financieros pactados en el contrato de crédito. A diciembre de 2018 estos están en línea con lo estipulado.

Vehículo de Uso Especial - Fuerte:

Los ingresos afectados ingresan a un vehículo de uso especial, el FAyFP No. 744985, del cual Banorte funge como fiduciario. La agencia considera este mecanismo como un atributo fuerte ya que resulta suficiente para asegurar los pagos completos y oportunos del servicio de la deuda.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés - Fuerte:

Interacciones 14 cuenta con cobertura de tasa para mitigar la exposición a las variaciones en las tasas de interés, atributo considerado como fuerte. El 6 de abril de 2018, Playa del Carmen renovó la contratación de cobertura de tasa con un plazo de 2 años y un strike de 13%. De acuerdo con el contrato de crédito el emisor cuenta con la obligación de contar con una cobertura de tasa durante toda la vida del crédito. Fitch dará seguimiento al cumplimiento de esta obligación así como a los términos y condiciones pactadas; la agencia estima que ante escenarios de estrés el strike o tasa pactada no presentaría beneficios en las coberturas del servicio de la deuda. Asimismo, la fortaleza crediticia de la contraparte otorgante.

Fondo de Reserva - Fuerte:

El FAYFP cuenta con la obligación de mantener un fondo de reserva de MXN20 millones. Fitch considera este atributo como fuerte ya que brinda mayor robustez al reducir un posible riesgo de liquidez. De acuerdo con el análisis de seguimiento realizado por la agencia, la reserva está completa y en línea con lo estipulado en el contrato de crédito.

Fundamentos Legales - Fuerte:

Interacciones 14 presenta fundamentos jurídicos robustos y en línea con la regulación nacional. La agencia se apoyó de un despacho legal externo de prestigio reconocido que concluye que los documentos de la transacción contienen obligaciones válidas y exigibles al Municipio de acuerdo al marco regulatorio. Asimismo, las instrucciones irrevocables dirigidas a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), dotan de certeza jurídica en cuanto a la fuente y forma de pago.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

De acuerdo a la metodología de Fitch, la calificación de Interacciones 14 está relacionada estrechamente a la calidad crediticia de Playa del Carmen. Por lo anterior, cualquier ajuste en la misma se reflejaría en el mismo sentido y dirección en la del financiamiento. Sin embargo, el incumplimiento de las obligaciones pactadas en los documentos de la transacción o un deterioro en los márgenes de seguridad que incrementen el riesgo de impago, son factores que impactarían negativamente la calificación del crédito. Por otra parte, mecanismos adicionales a los contemplados en la estructura inicial que permitan robustecer las coberturas bajo diversos escenarios y funcionamiento del crédito, podrían derivar en una mejora de calificación.