

Calificación

Municipio de Tulum HR AA

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR AA
2020

Contactos

Álvaro Rodríguez

Director Asociado de Finanzas Públicas
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Víctor Toriz

Asociado de Finanzas Públicas
victor.toriz@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Municipio está encabezada por el C. Víctor Mas Tah, de la coalición Partido Acción Nacional-Partido de la Revolución Democrática-Movimiento Ciudadano (PAN-PRD-MC). El periodo de la actual administración es del 14 de octubre de 2018 al 14 de octubre de 2021.

HR Ratings asignó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable al Municipio de Tulum, Estado de Quintana Roo

La asignación de la calificación obedece a que actualmente el Municipio no cuenta con endeudamiento y se estima que, de acuerdo con resultados fiscales equilibrados, no adquiera financiamiento para los próximos años. Lo anterior, sumado a la liquidez con la que ha contado el Municipio al cierre de los ejercicios, ha mantenido la métrica de Deuda Neta como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) en un nivel negativo desde 2016. Cabe mencionar que, al cierre de 2019, los ILD representan 70.8% de los Ingresos Totales (IT) del Municipio, por lo que destaca su flexibilidad fiscal. Derivado de lo anterior, a pesar de que se estima un monto superior de Gasto Corriente y de inversión para los próximos años, se proyectan resultados equilibrados en Balance Primario.

Variables Relevantes: Municipio de Tulum

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Ingresos Totales (IT)	660.1	799.2	855.3	921.9	1,000.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	578.9	736.4	787.9	850.0	923.3
Deuda Neta	-97.3	-58.5	-54.6	-54.4	-54.3
Balance Financiero a IT	6.4%	-11.7%	-0.0%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario a IT	6.4%	-11.7%	-0.0%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario Ajustado a IT	5.9%	-10.8%	-0.4%	-0.0%	-0.0%
Servicio de la Deuda a ILD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	-16.8%	-7.9%	-6.9%	-6.4%	-5.9%
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas a ILD	29.1%	32.2%	30.1%	27.9%	25.7%

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

p: Proyectado.

Desempeño Histórico

- **Nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2019, el Municipio no contaba con Deuda Directa. Es importante mencionar que solo se ha recurrido con anterioridad a un crédito a corto plazo en 2016. Debido a lo anterior, sumado a la liquidez con la que ha contado la Entidad al cierre de los ejercicios, la Deuda Neta se ha mantenido negativa durante todo el periodo de análisis. Por su parte, en 2017, derivado de la liquidación del crédito a corto plazo, el Servicio de Deuda ascendió a 2.7%, mientras que en 2018 y 2019 no se contó con Servicio de Deuda.
- **Resultados en el Balance Primario.** El Municipio reportó de 2016 a 2018 un superávit promedio en el Balance Primario de 5.9% de los Ingresos Totales (IT). Lo anterior como resultado de un importante crecimiento en la recaudación de Ingresos Propios, los cuales han representado 62.5% de los IT de 2016 a 2019. Con ello, los ILD aumentaron 28.2% entre 2016 y 2018, lo que superó el incremento observado en el Gasto Corriente y de inversión. Posteriormente, al cierre de 2019 se reportó un déficit de 11.7% debido a un alza de 66.1% en el Gasto Corriente, en línea con un nivel extraordinario en el capítulo de Servicios Generales. No obstante, se mantuvo la tendencia creciente en los ILD.
- **Nivel de Obligaciones Financieras sin Costo (OFsC).** Las OFsC se incrementaron de P\$190.9m en 2016 a P\$259.7m en 2019, debido al crecimiento en los pasivos de Proveedores y Contratistas por Pagar. No obstante, derivado del crecimiento

observado en los ILD, las OFsC Netas como proporción de los ILD pasaron de 37.2% en 2015 a 32.2% en 2019.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Resultados equilibrados en el Balance Primario.** HR Ratings espera para los próximos años que se mantenga la tendencia creciente en el Gasto Corriente, así como un nivel superior de gasto de inversión, en línea con los gastos esperados por la contingencia derivada de la acumulación de sargazo en las costas, sumado a las necesidades del Municipio derivadas de su rápido crecimiento. No obstante, debido al adecuado desempeño esperado en los ILD, de acuerdo con un aumento en la recaudación de Ingresos Propios, se proyecta un Balance Primario equilibrado de 2020 a 2022.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Para los próximos años, se espera que el Municipio no cuente con obligaciones de deuda, lo que sumado a la liquidez estimada mantendría un saldo negativo en la Deuda Neta, mientras que no contaría con Servicio de Deuda. Por su parte, se estima que las OFsC reporten un nivel promedio de 27.9% de 2020 a 2022.

Factores que podrían incrementar la calificación

- **Reducción en el nivel de OFsC.** Una mejora en la métrica de OFsC Netas, reduciéndose a niveles inferiores a 10.0% de los ILD, debido al pago y/o depuración de pasivos, podría impactar positivamente en la calificación asignada.
- **Crecimiento en los ILD.** Derivado de la importancia turística del Municipio, los ILD han mantenido una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 26.8% de 2016 a 2019. Continuar con esta tendencia podría impactar positivamente en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Contingencia por COVID-19.** Al estar la economía del Municipio ligada estrechamente al sector turístico, la contingencia sanitaria podría afectar el desempeño de la recaudación propia y con ello de los ILD. La Entidad ha mantenido una tendencia creciente en estos ingresos, por lo que una reducción puede generar presión sobre los resultados fiscales.
- **Crecimiento en las OFsC o adquisición de financiamiento.** Déficits fiscales que se traduzcan en un crecimiento de la métrica de OFsC Netas llevándola a un nivel superior a 45.0%, o la adquisición de financiamiento que lleve la métrica de Deuda Neta sobre ILD a un nivel superior de 5.0% podría afectar de forma negativa la calificación.

Perfil de la Calificación

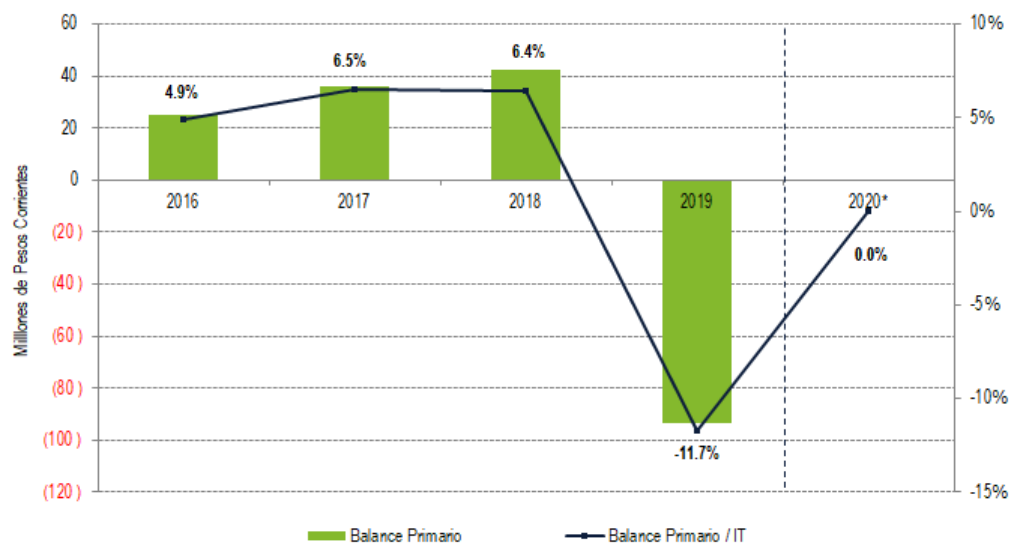
El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y evaluación de la información financiera del Municipio de Tulum, Estado de Quintana Roo. El análisis incorpora la información de Cuenta Pública de 2016 a 2019, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos 2020. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings, se puede consultar la página web: www.hrratings.com

Análisis de Riesgo

Balance Primario

El Municipio reportó de 2016 a 2018 un superávit promedio en el Balance Primario de 5.9% de los ingresos totales (IT). Lo anterior fue resultado de que, a pesar de que se observó un incremento sostenido en el Gasto Corriente y en el Gasto de Inversión, se registró un importante crecimiento en la recaudación de Ingresos Propios, al pasar de P\$289.5m en 2016 a P\$420.4m en 2018. Con ello, los Ingresos de Libre Disposición aumentaron 28.2% entre 2016 y 2018. Posteriormente, al cierre de 2019 se reportó un déficit de 11.7% debido a un alza de 66.1% en el Gasto Corriente, en línea con el crecimiento en los capítulos de Servicios Generales y Personales. No obstante, se mantuvo la tendencia creciente en los ILD.

Gráfica 1. Balance Primario para el Municipio de Tulum, de 2016 a 2020*

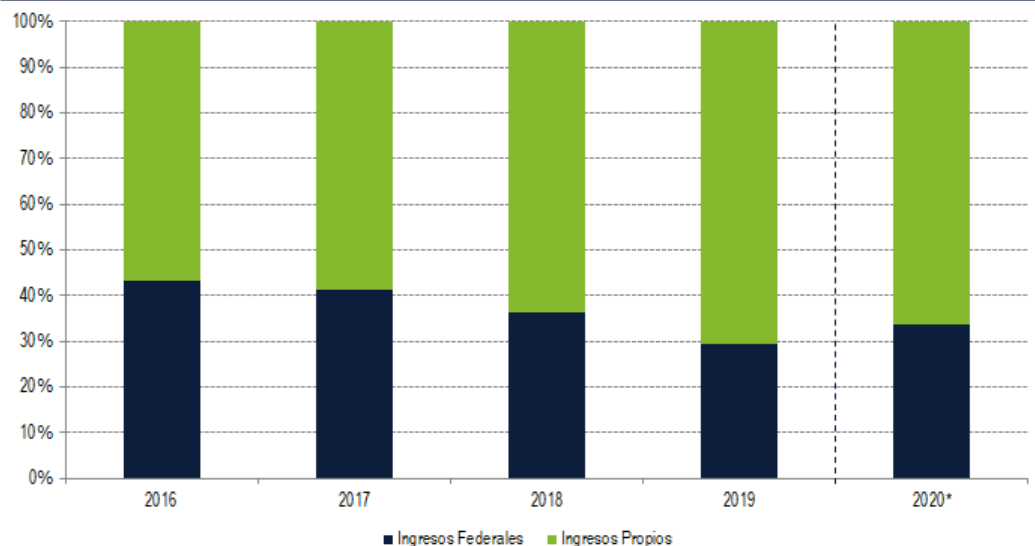


Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.
* Presupuesto.

Durante el periodo de 2016 a 2019, los Ingresos Totales del Municipio de Tulum mostraron una composición promedio de 37.5% de Ingresos Federales y 62.5% de Ingresos Propios. La composición promedio de ingresos en los municipios calificados por HR Ratings es de 75.0% Ingresos Federales y 25.0% de Ingresos Propios, por lo que destaca la capacidad de recaudación de la Entidad, derivada de su economía basada en

el sector turístico y de su rápido crecimiento. Los Ingresos Federales del Municipio reportaron una Tasa Media Anual de Crecimiento de 2016 a 2019 (tmac₁₆₋₁₉) de 1.8%, mientras que los Ingresos Propios tuvieron una tmac₁₆₋₁₉ de 25.0%.

Gráfica 2. Ingresos Federales y Propios para el Municipio de Tulum, de 2016 a 2020*



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.
*Presupuesto.

Dentro de los Ingresos Federales destaca que las Participaciones y las Aportaciones Federales han mantenido una tendencia al alza en el periodo de análisis (2016-2019), sin embargo, el crecimiento de los Ingresos Federales se vio limitado por la contracción observada en los ingresos de gestión. Estos pasaron de un máximo de P\$36.0m en 2018 a P\$10.0m en 2019, en línea con que se dejaron de recibir recursos por FORTASEG¹ sumado a una disminución en lo recibido por Ramo 23. Por otra parte, la recaudación de Ingresos Propios se ha mantenido al alza como resultado del comportamiento observado en la recaudación de Impuestos y Derechos, en línea con el dinamismo en el mercado inmobiliario, lo que está estrechamente relacionado con que la economía del Municipio se basa en el sector turístico. Al cierre de 2019, se registró un aumento extraordinario en los recursos por Traslación de Dominio de Bienes Inmuebles y por Licencias de Construcción, de acuerdo con las operaciones de compraventa de terrenos, mientras que derivado de las acciones llevadas a cabo por el Municipio, el Predial ha registrado un crecimiento sostenido en el periodo de análisis. El comportamiento observado en la recaudación combinado con el de las Participaciones Federales tuvo como resultado un crecimiento de 27.2% en los ILD en 2019.

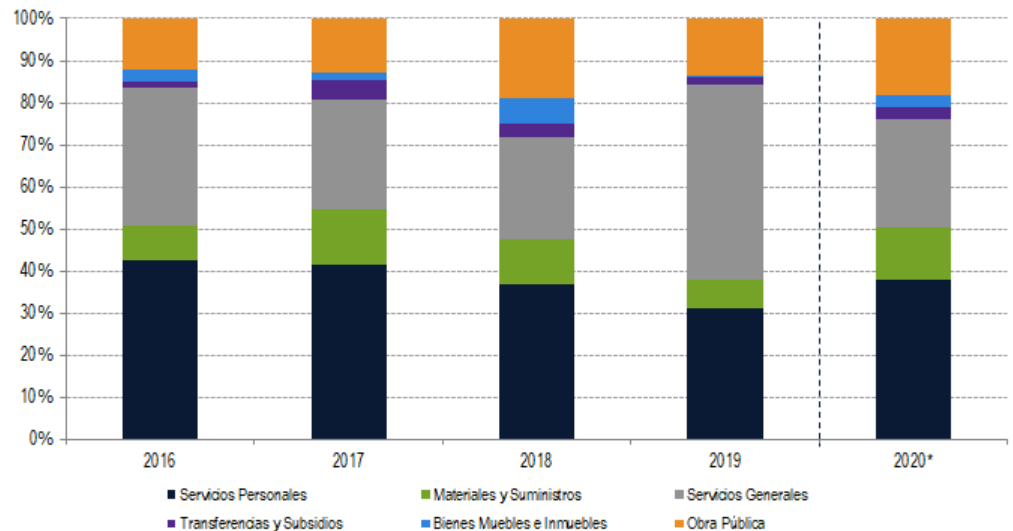
¹ Programa de Fortalecimiento para la Seguridad es un subsidio para el fortalecimiento del desempeño en materia de seguridad pública que se otorga a los municipios y demarcaciones territoriales de la Ciudad de México y, en su caso, a las entidades federativas que ejerzan de manera directa o coordinada la función.

Concepto	2017	2018	2019
	Obs.	Obs.	Obs.
Impuestos	208.1	234.4	316.4
Predial	46.9%	48.1%	43.6%
Traslación de Dominio	48.3%	45.6%	52.0%
Otros	4.7%	6.2%	4.4%

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

Por su parte, el Gasto Total del Municipio reportó en el periodo de 2016 a 2019 una tmac de 22.5%, derivado de la tendencia creciente en el Gasto Corriente (tmac₁₆₋₁₉ de 22.9%). Esta tendencia se debe a que, durante 2019, se registró un crecimiento extraordinario en los capítulos de Servicios Generales y Personales. Esto fue resultado del aumento en Servicios Profesionales, ya que el Municipio contrató varios estudios profesionales con empresas, cuyo fin fue mejorar la recaudación a través de una modernización catastral, así como estudios de planeación municipal entre otros. Cabe mencionar que el Gasto Corriente ha representado en promedio 82.9% del Gasto Total en el periodo de análisis. Por su parte, el gasto de inversión registró su mayor nivel en 2018, y a pesar de que registró una disminución en 2019 debido a la disminución en Bienes Muebles e Inmuebles, este se mantuvo elevado. Las principales obras llevadas a cabo por el Municipio se centran en infraestructura vial, así como en la construcción de techos y domos en escuelas, instalación de alumbrado público, ampliaciones en la red de agua y drenaje y mejora de la imagen urbana.

Gráfica 3. Composición del Gasto Total del Municipio de Tulum, de 2016 a 2020*



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Municipio.
* Presupuesto.

De acuerdo con la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2020, se espera un Balance Primario equilibrado. Esto se debe a que, a pesar de que la Entidad estima un

decremento de 15.4% en la recaudación propia, así como un aumento en el gasto de inversión, también se proyecta una importante reducción en el Gasto Corriente, el cual se espera que pase de P\$768.9m en 2019 a P\$570.2m en 2020, derivado del nivel extraordinario registrado durante 2019.

HR Ratings espera para los próximos años que se mantenga la tendencia creciente en el Gasto Corriente, así como un nivel superior de gasto de inversión, en línea con los gastos esperados por la contingencia derivada de la acumulación de sargazo en las costas, sumado a las necesidades del Municipio derivadas de su rápido crecimiento. No obstante, debido al adecuado desempeño esperado en los ILD, de acuerdo con un aumento en la recaudación de Ingresos Propios, se proyecta un Balance Primario equilibrado en los próximos ejercicios.

Deuda

El Municipio no contaba con Deuda Directa al cierre de 2019. Es importante mencionar que el Municipio solo había recurrido con anterioridad a un financiamiento a corto plazo en 2016, el cual fue liquidado en tiempo y forma. Para los próximos años, en línea con los resultados financieros esperados, no se espera la adquisición de financiamiento adicional.

Tabla 2. Deuda del Municipio de Tulum, de 2016 a 2019

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2016	2017	2018	2019
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Total	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Directa	0.0	0.0	0.0	0.0
Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0
Solugob	12.9	0.0	0.0	0.0

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

Servicio de la Deuda y Deuda Neta Ajustada

El Municipio no contó con Servicio de Deuda en 2016. En 2017, en línea con la liquidación de la deuda a corto plazo el Servicio de Deuda ascendió a 2.7% de los ILD. En 2018 y 2019, nuevamente no contó con Servicio de Deuda, situación que se proyecta continúe en los próximos años. Por su parte, la Deuda Neta como proporción de los ILD mantuvo un saldo negativo de 2016 a 2018, debido a la liquidez que se observó al cierre de los ejercicios. De acuerdo con el nulo nivel de endeudamiento con el que cuenta el Municipio, sumado a la liquidez proyectada, se estima que la Deuda Neta se mantenga negativa de 2020 a 2022.

Tabla 3. Indicadores de la Deuda del Municipio de Tulum, de 2016 a 2021
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Est.	Est.
Servicio de Deuda (Capital e Intereses)	0.0	12.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de Deuda Quirografaria	0.0	12.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)*	451.5	476.9	578.9	736.4	787.9	850.0
Servicio de Deuda/ ILD	0.0%	2.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Servicio de Deuda Quirografaria**/ ILD netos de SDE	0.0%	2.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Deuda Directa	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta***	(48.8)	(79.6)	(97.3)	(58.5)	(54.6)	(54.4)
Obligaciones Financieras sin Costo Netas	167.8	187.2	168.7	237.1	237.1	237.1
Deuda Neta/ ILD	-10.8%	-16.7%	-16.8%	-7.9%	-6.9%	-6.4%
Deuda Quirografaria/ DT	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligaciones Financieras sin Costo Netas/ ILD	37.2%	39.3%	29.1%	32.2%	30.1%	27.9%

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

*Participaciones Federales+ Ingresos Propios.

**Considera el pago de capital e intereses de la deuda quirografaria.

***Deuda Neta= Deuda Directa -(Caja +Bancos+Inversiones). Se consideró 85.0% de los saldos en Caja, Bancos e Inversiones en 2019, debido a que el resto se estimó como etiquetado.

Obligaciones Financieras sin Costo y Liquidez

Las Obligaciones Financieras sin Costo se incrementaron de P\$190.9m en 2016 a P\$214.5m en 2017, en línea con un crecimiento en el pasivo de cuentas por pagar. Con ello, la métrica de OFsC Netas como proporción de los ILD ascendió a 39.3% de los ILD en 2017. De 2017 a 2018 se registró una contracción derivada del pago del pasivo mencionado anteriormente, así como en Servicios Personales por Pagar, con lo que la métrica disminuyó a 29.1%. No obstante, de 2018 a 2019, debido al aumento en el pasivo de Contratistas por pagar, las OFsC se incrementaron a 32.2% de los ILD en 2019. Con ello, las OFsC se mantuvieron en un nivel promedio de 34.4% entre 2016 y 2019. Para los próximos años se estima que esta métrica se mantenga en un promedio de 23.2%.

Tabla 4. Obligaciones Financieras sin Costo del Municipio de Tulum, de 2016 a 2019
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2016	2017	2018	2019
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Obligaciones Financieras sin Costo	190.9	214.5	191.5	259.7
Corto Plazo	190.9	214.5	191.5	259.7
Servicios Personales por Pagar	4.4	4.4	0.0	0.0
Proveedores	33.2	28.5	40.5	59.2
Contratistas	47.8	50.8	32.5	68.2
Retenciones y Contibuciones por Pagar	58.8	60.0	61.9	62.7
Otras Cuentas por Pagar	46.7	70.8	56.7	69.5
Obligaciones Financieras sin Costo Netas*	167.8	187.2	168.7	237.1
Obligaciones Financieras sin Costo Netas/ ILD	37.2%	39.3%	29.1%	32.2%

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

*Obligaciones Financieras sin Costo - Anticipos.

Por su parte, el Activo Circulante pasó de P\$166.5m en 2017 a P\$177.6m en 2018. Posteriormente, debido a la contracción en la cuenta de Bancos, en línea con el déficit observado, el Activo Circulante disminuyó a P\$130.9m en 2019. Lo anterior generó que las Razones de Liquidez y Liquidez Inmediata registraran en 2019 niveles de 0.5x (veces) y 0.3x, mientras que, en años anteriores, los niveles ascendían a un promedio de 0.8x y 0.4x, respectivamente.

Tabla 5. Liquidez del Municipio de Tulum, de 2016 a 2019
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2016	2017	2018	2019
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Activo Circulante	126.7	166.5	177.6	130.9
Caja	0.5	0.5	0.4	0.4
Bancos	57.0	93.2	114.1	68.4
Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0
Anticipo a Proveedores y Contratistas	23.1	27.3	22.8	22.6
Deudores Diversos	46.1	45.5	40.3	39.5
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	190.9	214.5	191.5	259.7
Razón de Liquidez	0.7	0.8	0.9	0.5
Razón de Liquidez Inmediata	0.3	0.4	0.6	0.3

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

Descripción del Municipio

El Municipio de Tulum se encuentra en la zona centro-norte del Estado de Quintana Roo. Limita al norte con el municipio de Solidaridad; al sur, con Felipe Carrillo Puerto; al este, con el Mar Caribe, y al oeste, con Felipe Carrillo Puerto y el Estado de Yucatán. La Entidad cuenta con una extensión territorial de 2040.9 km² y de acuerdo con la Encuesta Intercensal 2015, el Municipio contaba con una población total de 32,714 habitantes, lo cual representaba el 2.2% de la población total del Estado de Quintana Roo.

ANEXOS

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Tulum (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2018	2019	2020p	2021p	2022p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	239.8	233.7	241.8	248.0	256.0
Participaciones (Ramo 28)	158.5	170.9	174.4	176.1	178.7
Aportaciones (Ramo 33)	45.3	52.7	57.0	61.0	65.2
Otros Ingresos Federales	36.0	10.0	10.5	11.0	12.1
Ingresos Propios	420.4	565.5	613.5	673.9	744.5
Impuestos	234.4	316.4	354.4	396.9	440.6
Derechos	158.6	199.5	219.5	239.2	263.1
Productos	0.1	5.9	0.3	0.3	0.4
Aprovechamientos	27.3	43.5	39.2	37.2	40.2
Otros Propios	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
Ingresos Totales	660.1	799.2	855.3	921.9	1,000.5
EGRESOS					
Gasto Corriente	462.9	768.9	689.4	761.2	838.3
Servicios Personales	227.8	278.3	300.6	327.6	353.8
Materiales y Suministros	64.9	61.4	68.8	76.4	85.5
Servicios Generales	151.2	413.0	297.4	330.1	366.4
Servicio de la Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Transferencias y Subsidios	19.0	16.1	22.6	27.1	32.6
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	155.0	123.9	166.1	160.9	162.4
Bienes Muebles e Inmuebles	37.8	3.3	39.4	31.8	39.7
Obra Pública	117.2	120.6	126.6	129.1	122.7
Gasto Total	617.9	892.8	855.4	922.1	1,000.7
Balance Financiero	42.3	-93.5	-0.1	-0.2	-0.2
Balance Primario	42.3	-93.5	-0.1	-0.2	-0.2
Balance Primario Ajustado	39.1	-86.7	-3.8	-0.2	-0.2
Balance Financiero a Ingresos Totales	6.4%	-11.7%	-0.0%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario a Ingresos Totales	6.4%	-11.7%	-0.0%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	5.9%	-10.8%	-0.4%	-0.0%	-0.0%
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	578.9	736.4	787.9	850.0	923.3
ILD netos de SDE	578.9	736.4	787.9	850.0	923.3

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Tulum (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	97.3	58.5	54.6	54.4	54.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	17.2	10.3	14.0	14.0	14.0
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	114.5	68.8	68.6	68.4	68.3
Cambio en efectivo Libre	17.7	-38.8	-3.8	-0.2	-0.2
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
OFSC netas de Anticipos	168.7	237.1	237.1	237.1	237.1
Deuda Directa					
Quirografaria de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Quirografaria de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cualquier otra deuda con costo financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Total	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta	-97.3	-58.5	-54.6	-54.4	-54.3
Deuda Neta a ILD	-16.8%	-7.9%	-6.9%	-6.4%	-5.9%
Obligaciones Financieras sin Costo a ILD	29.1%	32.2%	30.1%	27.9%	25.7%

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

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Tulum (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Balance Financiero	42.3	-93.5	-0.1	-0.2	-0.2
Movimiento en caja restringida	-3.1	6.9	-3.7	0.0	0.0
Movimiento en OFSC netas	-18.5	68.4	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	20.6	-18.3	-3.8	-0.2	-0.2
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-2.9	-20.6	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	17.7	-38.8	-3.8	-0.2	-0.2
CBI inicial (libre)	79.6	97.3	58.5	54.6	54.4
CBI (libre) Final	97.3	58.5	54.6	54.4	54.3
Servicio de la deuda total (SD)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda a ILD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SDQ a I.L.D. 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.

Deuda Total del Municipio de Tulum, de 2016 a 2019 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)				
	2016	2017	2018	2019
Deuda Total	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Directa	0.0	0.0	0.0	0.0
Quirografaria				
Corto Plazo	12.9	0.0	0.0	0.0
Solugob	12.9	0.0	0.0	0.0

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

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Tulum					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₆₋₂₀₁₉	2017-2018	2018-2019	2019-2020p	2020p-2021p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	1.8%	5.6%	-2.5%	3.4%	2.6%
Participaciones (Ramo 28)	1.8%	4.2%	7.8%	2.0%	1.0%
Aportaciones (Ramo 33)	14.6%	15.7%	16.5%	8.0%	7.0%
Otros Ingresos Federales	-25.5%	0.9%	-72.1%	4.0%	5.0%
Ingresos Propios	25.0%	29.5%	34.5%	8.5%	9.8%
Impuestos	22.6%	12.7%	35.0%	12.0%	12.0%
Derechos	30.2%	52.0%	25.8%	10.0%	9.0%
Productos	5.6%	35.1%	11622.7%	-95.0%	9.0%
Aprovechamientos	24.6%	122.6%	59.4%	-10.0%	-5.0%
Otros Propios	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%	10.0%
Ingresos Totales	16.1%	19.7%	21.1%	7.0%	7.8%
EGRESOS					
Gasto Corriente	22.9%	5.1%	66.1%	-10.3%	10.4%
Servicios Personales	10.4%	6.4%	22.2%	8.0%	9.0%
Materiales y Suministros	15.4%	-3.5%	-5.3%	12.0%	11.0%
Servicios Generales	37.5%	11.7%	173.1%	-28.0%	11.0%
Servicio de la Deuda	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Amort. de Deuda Estructurada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Transferencias y Subsidios	27.3%	-18.0%	-15.0%	40.0%	20.0%
Otros Gastos Corrientes	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos no Operativos	19.8%	104.5%	-20.1%	34.1%	-3.1%
Bienes Muebles e Inmuebles	-36.6%	305.2%	-91.3%	1100.0%	-19.5%
Obra Pública	26.8%	76.3%	2.9%	5.0%	2.0%
Otros Gastos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gasto Total	22.5%	19.7%	44.5%	-4.2%	7.8%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

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 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 Quirografía a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Obligaciones Financieras sin Costo + 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 Quirografía (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografía durante cierto periodo.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
jose Luis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Quirografario de Estados Mexicanos – Julio de 2014
Calificación de Deuda Quirografaria de Municipios Mexicanos – Adenda de Metodología – Julio de 2015

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2016 a 2019, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2020
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.

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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, a la 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 calificador 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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).