

Fecha de Publicación: 18 de marzo de 2015

Comunicado de Prensa

S&P revisa perspectiva a positiva de estable del Municipio de Querétaro y confirma calificaciones en escala global de 'BBB-' y en escala nacional de 'mxAA+'

Contactos analíticos:

Manuel Orozco, México 52 (55) 5081-4475, manuel.orozco@standardandpoors.com

Daniela Brandazza 52 (55) 5081-4441, daniela.brandazza@standardandpoors.com

Resumen

- El Municipio de Querétaro ha mantenido un desempeño presupuestal 'muy fuerte', un nivel de deuda 'bajo' y una liquidez 'adecuada'.
- Confirmamos nuestras calificaciones en escala global de 'BBB-' y en escala nacional de 'mxAA+' del Municipio. Y, al mismo tiempo, revisamos la perspectiva a positiva de estable.
- Nuestra perspectiva positiva refleja nuestra expectativa de que Querétaro mantendrá finanzas sólidas durante el periodo de transición política y ante una posible caída de las Participaciones Federales. Asimismo, las recientes reformas a nivel federal podrían fortalecer el marco institucional de los municipios mexicanos y tener un impacto positivo en las calificaciones.

Acción de Calificación

México, D.F., 18 de marzo de 2015.- Standard & Poor's confirmó hoy sus calificaciones de riesgo crediticio de largo plazo en escala global de 'BBB-' y en escala nacional –CaVal– de 'mxAA+' del Municipio de Querétaro. Y, al mismo tiempo, revisamos la perspectiva a positiva de estable.

Fundamento

La revisión de la perspectiva refleja el 'muy fuerte' desempeño presupuestal del Municipio de Querétaro, gracias al adecuado crecimiento de sus ingresos propios y a sus controles de gasto. En nuestra opinión, estos factores mantendrán la solidez de sus indicadores financieros, incluso durante el periodo de transición política tras las elecciones de junio de 2015 y ante una posible disminución de las Participaciones Federales dentro de los próximos dos años. Nuestras evaluaciones sobre su flexibilidad financiera como 'promedio', liquidez 'adecuada' y carga de deuda y pasivos contingentes 'bajos' son otras fortalezas de la calificación. La economía de Querétaro es más fuerte que el promedio nacional y está en línea con la de sus pares mexicanos en la categoría de calificaciones altas. Por otra parte, nuestra evaluación del marco institucional de México como 'volátil y no balanceado' constituye una limitante para la calificación del Municipio.

Esperamos que Querétaro mantenga un desempeño presupuestal 'muy fuerte' durante 2015-2017. Nuestro escenario positivo incorpora un superávit operativo del Municipio de aproximadamente \$600 millones de pesos mexicanos (MXN) o más de 15% de sus ingresos operativos. Este escenario incorpora que Querétaro tendría la capacidad para mantener un crecimiento de ingresos propios de al menos 10%, lo que podría compensar menores Participaciones Federales, dadas las presiones esperadas para el presupuesto federal en 2016. Vea el artículo "[¿Alentarán los menores ingresos petroleros en México a los gobiernos locales y regionales a planear y gastar de manera más inteligente?](#)", publicado el 13 de febrero de 2015. Nuestro escenario positivo también incorpora los nuevos estándares de contabilidad de los gobiernos locales y regionales (GLRs) mexicanos, los cuales incluyen una reclasificación de los gastos, que disminuirá las estimaciones de superávits operativos. Consideramos que la aplicación de estos nuevos estándares, la dificultad para ejecutar el gasto de inversión durante los periodos de transición política, y nuestras expectativas de menores ingresos extraordinarios limitarán el gasto de inversión de Querétaro alrededor de MXN700 millones, que representará 18% de sus gastos totales en 2015 y 2016. Por lo tanto, esperamos que desempeño presupuestal de Querétaro continúe siendo balanceado, en general, después de gasto de inversión.

Un desempeño presupuestal generalmente balanceado mantendría el nivel de deuda de Querétaro a la baja. Nuestro escenario positivo estima que la deuda del Municipio será de un 2% de sus ingresos operativos a finales de 2017. Al cierre del año fiscal 2014, Querétaro reportó deuda por MXN206 millones o 6% de sus ingresos operativos, nivel significativamente inferior al nivel máximo de 37% que alcanzó en 2009. La deuda de Querétaro es menor a la de sus pares a nivel mundial en la categoría de 'BBB-', como Bogotá, Turín y Milán. La deuda de Querétaro está constituida por un crédito comercial con vencimiento en 2019, garantizado por 22% de las Participaciones Federales. De acuerdo con los términos del crédito, el servicio de la deuda del Municipio continuaría alrededor de 1% de sus ingresos operativos en 2015-2017. Querétaro aún no ha reformado su sistema de pensiones, y aunque el pago anual por este concepto representaría menos de 3% de sus ingresos operativos para el periodo 2014-2017, de acuerdo con las últimas proyecciones actuariales, el déficit de pensiones estimado representaría 40% de los ingresos operativos en 2015.

Las prácticas financieras del Municipio de Querétaro sobresalen entre las de los otros municipios en México. Esperamos que sus adecuadas políticas ayuden a incrementar en más de 10% sus ingresos propios anuales. Y los controles de gasto operativo generarán flujos de efectivo suficientes para financiar la mayoría de su gasto de inversión. Consideramos que el Municipio mantendrá estas prácticas junto con una prudente política de deuda después del cambio de administración el 1 de octubre de 2015. En nuestra opinión, la continuidad de las adecuadas prácticas administrativas podría derivar en un alza de las calificaciones.

Esperamos que la tasa de crecimiento económico de Querétaro siga superando a la de México, lo que incrementará la brecha entre el PIB per cápita del Municipio y el nacional. Con base en datos oficiales, consideramos que el PIB per cápita de Querétaro se situó en US\$17,555 en 2014, en comparación con el promedio nacional de US\$10,960 en el mismo año. No obstante, el PIB per cápita del Municipio sigue siendo menor que el de sus pares a nivel mundial en la categoría de 'BBB-', como Turín y Milán.

En términos nominales, los ingresos propios de Querétaro se beneficiarán principalmente de la creciente economía y población municipal. Menores ingresos operativos provenientes de niveles más altos de gobierno en 2016, deberían aumentar la participación de sus ingresos propios a 60% de sus ingresos operativos en 2015-2017 desde el promedio de 52% de 2009-2014. No obstante, consideramos que el rápido crecimiento poblacional de Querétaro limitaría su capacidad para recortar gastos, lo que da como resultado una evaluación de la flexibilidad financiera como 'promedio'.

No hemos identificado pasivos contingentes significativos. Por lo tanto, el marco institucional conforme al cual operan todos los GLRs mexicanos es la principal limitante para las calificaciones. Nuestra puntuación para el marco institucional de México es de '5', lo que indica un sistema 'volátil y desbalanceado'. Esta evaluación pretende capturar los aspectos relevantes de un sistema intergubernamental donde opera una entidad. Consideramos que la reforma en materia de 'disciplina y transparencia financiera', que actualmente analiza las legislaturas locales, podría mejorar nuestra evaluación del marco institucional. (Vea el artículo "[Reforma sobre disciplina financiera contribuiría a transparentar y mejorar el manejo de la deuda de estados y municipios en México, aunque hay temas pendientes](#)", publicado el 12 de febrero de 2015.)

Liquidez

La liquidez de Querétaro es 'adecuada' de acuerdo con nuestros criterios. El promedio de efectivo de libre disposición de MXN633 millones durante 2014 y un flujo de efectivo ligeramente positivo esperado para 2015 cubrirán 13 veces (x) el servicio de su deuda estimado para este año. La mejora del índice de cobertura a 13x en 2015 desde 9x en 2014 se debió a un flujo de efectivo más fuerte durante los últimos 12 meses y a la deuda que prepagó Querétaro en 2014. Nuestra evaluación de liquidez considera que la nueva administración, que tomará el poder el 1 de octubre de 2015, podría utilizar un porcentaje significativo de las reservas de efectivo disponible para financiar un gasto de inversión más elevado, lo que provocaría volatilidad en los índices de cobertura para 2015-2017. A su vez, consideramos que dada la creciente población del Municipio, las necesidades de fondeo serán considerables en los próximos años. A finales de 2014, Querétaro tenía una reserva de efectivo total por MXN720 millones, significativamente por encima de los MXN88 millones de cuentas por pagar.

En nuestra opinión, el fondeo de Querétaro es 'satisfactorio', dado el fondeo disponible para un fuerte y diversificado grupo de bancos locales. (Vea "[Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA, por sus siglas en inglés\): México](#)", 16 de julio de 2014.)

Perspectiva

La perspectiva positiva de Querétaro refleja nuestra expectativa de que en los próximos dos años el Municipio mantendrá sus adecuadas prácticas y sólidos indicadores financieros, independientemente de los resultados de las próximas elecciones y de la disminución de las Participaciones Federales. Esperamos superávits operativos de alrededor de 15% de sus ingresos operativos, así como un desempeño presupuestal después de gasto de inversión generalmente balanceado durante el periodo 2015-2017. Podríamos revisar la perspectiva a estable si, tras la llegada de la nueva administración, hay un cambio significativo en las prácticas financieras que provoquen déficits después de gasto de inversión consistentemente cercanos a 10% de sus ingresos totales en 2015-2017, lo que podría deteriorar la posición de liquidez del Municipio o incrementar su deuda.

Estadísticas principales

Tabla 1					
Estadísticas Financieras-- Municipio de Querétaro					
(Millones de Pesos Mexicanos)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2013	2014	2015eb	2016eb	2017eb
Ingresos operativos	3,080	3,466	3,505	3,678	3,960
Gastos operativos	2,402	2,848	2,960	3,121	3,291
Balance operativo	678	618	544	557	669
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	22	17.8	15.5	15.1	16.9
Ingresos de capital	96	286	170	170	170
Gastos de inversión (capex)	557	674	650	700	750
Balance después de gasto de inversión	217	230	64	26	89
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	6.8	6.1	1.7	0.7	2.2
Repago de deuda	103	104	44	44	44
Balance después de repago de deuda y préstamos	114	127	20	-18	45
Balance después de repago de deuda y préstamos (% de los ingresos totales)	3.6	3.4	0.5	-0.5	1.1
Endeudamiento bruto	0	0	0	0	0
Balance después de endeudamiento	114	127	20	-18	45
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	11.2	12.5	1.1	4.9	7.7
Crecimiento del gasto operativo (%)	7.6	18.6	3.9	5.4	5.4
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	50.6	53.3	54.5	57.2	58.4
Gastos de inversión (% del gasto total)	18.8	19.1	18	18.3	18.6
Deuda directa (vigente al cierre del año)	310	206	162	118	74
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	10.1	6	4.6	3.2	1.9
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	10.1	6	4.6	3.2	1.9
Intereses (% de los ingresos operativos)	0.6	0.3	0.2	0.2	0.1
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	4	3.3	1.5	1.4	1.2
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	11	6.6	5	3.4	2
Deuda con respaldo fiscal (% de los ingresos discrecionales)	11	6.6	5	3.4	2
Intereses como % de los ingresos discrecionales	0.7	0.3	0.2	0.2	0.1
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	4.3	3.6	1.6	1.5	1.3

eb- escenario base. Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de Standard & Poor's, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de Standard & Poor's sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales están representadas por estados financieros y presupuestos, como las proporciona el emisor. El escenario base refleja la expectativa de Standard & Poor's sobre el escenario más probable. El escenario pesimista representa algunos de los aspectos que de darse pudieran explicar una baja en la calificación. El escenario optimista representa alguno de los aspectos que de darse explicarían un alza en la calificación. N/A - No aplica.

Tabla 2

Estadísticas Económicas-- Municipio de Querétaro

	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2010	2011e	2012e	2013e	2014e
Población	810,504	820,368	830,608	841,282	852,257
Crecimiento de la población (%)	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
PIB per cápita local (DLS\$) (unidades)	12,781	14,791	15,615	16,714	17,555
PIB Nacional (nominal) per cápita (DLS\$)	9,189	10,109	10,113	11,030	10,960
Crecimiento real del PIB (%)	6.0	11.4	8.8	1.3	4.9
Tasa de desempleo (%)	5.9	4.1	5.2	4.7	5.3

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de Standard & Poor's, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de Standard & Poor's sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son las oficinas nacionales de estadísticas.

Evaluaciones de los factores de calificación

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación*-- Municipio de Querétaro

Factor de calificación	Categoría
Marco Institucional	Volátil y desbalanceado
Economía	Promedio
Administración Financiera	Satisfactoria
Flexibilidad presupuestal	Promedio
Desempeño presupuestal	Muy fuerte
Liquidez	Adecuada
Deuda	Baja
Pasivos contingentes	Bajos

*Las calificaciones de Standard & Poor's de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre ocho factores principales, indicados en la tabla. La Sección A de la "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses", publicado el 30 de junio de 2014, resume cómo combinamos los ocho factores para obtener la calificación.

Comparativo

Tabla comparativa de algunos indicadores financieros para el Municipio de Querétaro

Indicador	Querétaro	Río de Janeiro	Bogotá	Barcelona	Milán
Calificación en escala global	BBB-/Estable/--	BBB/Estable/A-2	BBB-/Estable/-- --/	BBB/Estable/-- --	BBB-/Estable/-- --/
Calificación en escala nacional	mxAA+/Estable/--	brAAA/Estable/--	--/	/--/	--/
Promedio cinco años (Información actual 2012-2013 y proyecciones 2014-2016)					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	17.5*	10.9	58.8	20.6	15.3
Balance después de gastos de inversión (% del total de ingresos)	3.5*	-4.1	-4.0	4.4	11.0
Gastos de inversión (% del total de gastos)	18.6*	19.2	66.9	19.4	10.7
Al cierre de 2013					
Ingresos totales (USD, mil.)	277.2°	8,009.4°°	5,335.9	3,387.0	4,302.1
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	53.3°	64.0°°	74.9	50.4	37.5
Deuda directa al cierre del año (USD, mil.)	14.7°	5,526.0°°	766.8	1,518.9	4,329.8
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	6.0°	72.5°°	17.7	43.7	103.1
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	3.3°	5.3°°	3.4	5.5	7.8

Nota importante: Los indicadores incluidos aquí son para efectos comparativos pero no incluyen la totalidad de los factores que determinan la calificación de riesgo crediticio de una entidad, los cuales también consideran aspectos económicos y de política.

* Información actual 2013-2014 y proyecciones 2015-2017.

° Información financiera al cierre 2014.

°° Estimación al cierre 2014.

Estadísticas clave de soberanos

Indicadores de riesgo soberano, 15 de diciembre de 2014.

Criterios

- Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's, 30 de septiembre de 2014.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses, 30 de junio de 2014.
- Criterios: Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.

Artículos Relacionados

- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 28 de febrero de 2013.
- Escala Nacional (CaVal) – Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.
- Standard & Poor's confirma calificaciones de 'BBB-' y 'mxAA+' del Municipio de Querétaro, Querétaro; la perspectiva es estable, 1 de abril de 2014.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones. El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 31 de diciembre de 2014.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.*

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

Copyright © 2015 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.