

27 de marzo de 2018

S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable

Contactos analíticos:

Livia Honsel, Ciudad de México 52 (55) 5081-2876; livia.honsel@spglobal.com

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

Resumen

- Las prudentes políticas financieras y el fuerte crecimiento económico del Municipio de Querétaro seguirán contribuyendo a sus sólidos resultados fiscales en 2018-2020.
- El Municipio no tiene carga de deuda y sus reservas de efectivo son muy altas.
- Confirmamos nuestras calificaciones en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAA+' de Querétaro.
- La perspectiva de las calificaciones en ambas escalas se mantiene estable.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 27 de marzo de 2018 – S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones crediticias de emisor en escala global de 'BBB' y en escala nacional –CaVa– de 'mxAA+' del Municipio de Querétaro, México. La perspectiva se mantiene estable.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Querétaro mantenga resultados positivos después de gastos de inversión, aunque a la baja, durante 2018-2020, ya que consideramos que su capacidad para ejecutar el gasto seguirá mejorando. Esperamos que el Municipio financie su gasto de inversión con recursos propios y transferencias sin que esto afecte su robusta posición de liquidez. También consideramos que el Municipio no requerirá endeudamiento adicional.

Escenario negativo

Un cambio a una estrategia financiera agresiva que provoque un deterioro severo e inesperado en el desempeño presupuestal y en la posición de liquidez del Municipio o un incremento significativo del nivel de deuda en los próximos dos años podría llevarnos a bajar las calificaciones.

Escenario positivo

Consideramos que la mejora constante de la planeación y ejecución del gasto de inversión de Querétaro en los próximos 12 meses tendría un impacto positivo en las calificaciones, ya que reduciría la incertidumbre con respecto a las potencialmente grandes necesidades de fondeo a futuro. Por último, podríamos subir las calificaciones de Querétaro si mejora nuestra evaluación del marco institucional en el que operan los municipios en México.

Fundamento

Las calificaciones de Querétaro reflejan su sofisticada administración financiera, la cual ha demostrado su capacidad para mantener políticas fiscales prudentes en periodos de transición política. Entre las fortalezas crediticias del Municipio se encuentra su producto interno bruto (PIB) per cápita más alto en comparación con la mayoría de sus pares nacionales, junto con resultados fiscales robustos y la ausencia de deuda. Por otra parte, el marco institucional volátil y desbalanceado, igual que para el resto de los municipios en México, aún representa su principal debilidad crediticia.

Esperamos que la administración financiera de Querétaro mantenga prudentes políticas fiscales durante la transición política dentro de un contexto de continuo dinamismo económico.

La actual administración (Partido Acción Nacional [PAN]; 2015-2018) ha reforzado la institucionalización de las buenas prácticas financieras, con una planeación financiera a largo plazo que debería permitir una transición política fluida tras las próximas elecciones municipales en julio de 2018. En años recientes, Querétaro fortaleció significativamente sus políticas de ingreso fiscal, aprovechando sus buenos parámetros económicos, a través de la implementación de medidas proactivas que han contribuido a una mayor recaudación de impuestos predial y de traslado de dominio. El continuo esfuerzo para aplicar medidas adicionales con el fin de mejorar la recaudación fiscal y modernizar el registro catastral refleja la satisfactoria política de ingresos del Municipio. A pesar de la capacidad comprobada de Querétaro para contener sus gastos operativos en el pasado, consideramos que el rápido crecimiento urbano seguirá siendo un desafío para la siguiente administración.

El dinamismo económico que Querétaro ha mostrado en años recientes se refleja en su consistentemente fuerte PIB y en el crecimiento de sus ingresos propios. Estimamos el PIB per cápita de Querétaro en US\$15,516 en 2017, que se compara positivamente con el promedio nacional y con otros Municipios como [Mérida](#) y [León](#). Querétaro contribuye con alrededor de 65% del PIB del Estado y con 43% de su población. El auge de las actividades de bienes raíces y de las industrias de manufactura se ha beneficiado de los buenos estándares de vida de Querétaro, que ha sido una fortaleza clave para atraer la inversión tanto local como extranjera. Aunque este favorable entorno económico ha sido benéfico para la recaudación fiscal del Municipio, la rápida expansión también representa un desafío en términos de una mayor demanda de servicios e infraestructura. El sector manufacturero representa alrededor de 60% del PIB del Municipio, y está diversificado en diferentes actividades. Aunque el actual proceso de renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) genera cierta incertidumbre con respecto al futuro de las inversiones en el Municipio y el Estado, hasta ahora no ha habido un impacto significativo en la economía.

Evaluamos el marco institucional de los municipios mexicanos, bajo el cual opera Querétaro, como volátil y desbalanceado. El marco refleja, por ejemplo, la capacidad más débil de los municipios para oponerse a decisiones tomadas en los niveles de gobierno más altos, la planeación financiera a corto plazo y el bajo nivel de institucionalización de las decisiones de administración financiera y prácticas presupuestales. En nuestra opinión, la total implementación de la Ley de Disciplina Fiscal podría mejorar nuestra evaluación del marco institucional de los municipios en México.

El Municipio no tiene deuda y debería mantener un desempeño fiscal robusto y una posición de liquidez manejable.

En noviembre de 2017, Querétaro terminó de pagar el único crédito de largo plazo que tenía con un banco comercial. No prevemos que la administración adquiera nuevos créditos en los siguientes dos años debido a su alto nivel de reservas en efectivo y a su capacidad para generar flujos de efectivo. El sistema de pensiones de Querétaro actualmente no cuenta con recursos suficientes y podría presionar las finanzas del Municipio en el mediano a largo plazo. Los pasivos contingentes de Querétaro son bajos y están relacionados con algunas demandas legales, pago de las cuales no superaría el 2% de sus ingresos operativos.

De acuerdo con nuestro escenario base, consideramos que los ingresos de Querétaro seguirán beneficiándose de un impacto positivo de la reforma fiscal de 2016, y del continuo esfuerzo por mejorar la recaudación y modernizar la base catastral. El dinamismo en el sector de bienes raíces y en la economía local también deberían impulsar sus ingresos. Los ingresos operativos han aumentado por encima de 20% al año en promedio en los últimos dos años. Esperamos que el crecimiento de los ingresos promedie 13% anual en 2018-2020 al tiempo que los ingresos por transferencias se deberían seguir expandiendo por debajo del crecimiento nominal del PIB. De tal manera, prevemos que los ingresos propios sigan aumentando, y alcancen 67% de los ingresos operativos en promedio en los próximos dos años. Este nivel es superior al de los pares nacionales de Querétaro, como León y [Puebla](#), pero menor con respecto al de sus pares regionales como [Bogotá](#) y [Buenos Aires](#).

En nuestro escenario base, estimamos que los superávits operativos de Querétaro se ubicarán en torno a 30% de sus ingresos operativos durante 2018-2020. Además, los ingresos propios y las transferencias federales etiquetadas fondearán en su totalidad el programa de gastos de inversión del Municipio, lo que se traduciría en superávits promedio después de gastos de inversión de 8% de los ingresos totales para el mismo periodo. Nuestra evaluación del desempeño presupuestal captura la significativa volatilidad de los resultados históricos después de gastos de inversión de Querétaro. Es probable que el gasto de inversión promedie \$1,400 millones de pesos mexicanos (MXN; 23% de los gastos totales) en 2018-2020. Esta proyección incorpora nuestro supuesto de que Querétaro continuará afrontando una creciente demanda de mejora en infraestructura. En nuestra opinión, la flexibilidad presupuestal de Querétaro está limitada por su poca capacidad para reducir su gasto de inversión y de la cuenta corriente como resultado de su creciente población.

El sobresaliente desempeño presupuestal de Querétaro se refleja en sus altos niveles de reservas en efectivo. A diciembre de 2017, el efectivo y equivalentes a efectivo del Municipio alcanzaron MXN1,500 millones, 28% de sus ingresos operativos, al tiempo que sus cuentas por pagar se ubicaron en MXN320 millones (6% de los ingresos operativos). Querétaro no tiene deuda de corto o largo plazo en circulación ni líneas de crédito para capital de trabajo. En nuestra opinión, a futuro, la posición de liquidez de Querétaro podría verse afectada negativamente por sus elevadas necesidades de fondeo para infraestructura y servicios públicos.

Estadísticas principales

TABLA 1
MUNICIPIO DE QUERÉTARO

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre				
	2015	2016	2017	2018 eb	2019 eb
Principales indicadores					
Ingresos operativos	3,712	4,659	5,427	5,879	6,443
Gastos operativos	2,959	3,132	3,651	4,154	4,623
Balance operativo	753	1,527	1,775	1,725	1,820
Balance operativo (como % de los ingresos operativos)	20.3	32.8	32.7	29.3	28.2
Ingresos de capital	179	136	57	80	100
Gastos de inversión	941	429	1,410	1,000	1,500
Balance después de gastos de inversión	-9	1,233	422	805	420
Balance después de gastos de inversión (como % de los ingresos totales)	(0.2)	25.7	7.7	13.5	6.4
Amortización de deuda	44	44	118	0	0
Balance después de endeudamiento	-54	1,189	304	805	420
Ingresos propios (como % de ingresos operativos)	55.2	60.6	64.7	65.6	67.1
Gastos de inversión (como % de gastos totales)	24.1	12.1	27.9	19.4	24.5
Deuda directa (saldo insoluto al cierre fiscal)	162	118	0	0	0
Deuda directa (como % de los ingresos operativos)	4.4	2.5	0.0	0.0	0.0
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	162	118	0	0	0
Deuda respaldada por impuestos (% de ingresos operativos consolidados)	4.4	2.5	0.0	0.0	0.0
Intereses (como % de ingresos operativos)	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0
PIB per cápita local (US\$)	16,138	15,061	15,516	N.D.	N.D.
PIB per cápita nacional (US\$)	9,666	8,807	9,329	9,932	10,651

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de S&P Global Ratings, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son los estados financieros y presupuestos, como los entrego el emisor.

eb – escenario base, que refleja las expectativas de S&P Global Ratings en el escenario más probable.

N.D.—No disponible.

Evaluaciones de los factores de calificación

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

MUNICIPIO DE QUERÉTARO

Factores Clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	Volátil y desbalanceado
Economía	Promedio
Administración Financiera	Satisfactoria
Flexibilidad presupuestal	Fuerte
Desempeño presupuestal	Muy fuerte
Liquidez	Fuerte
Deuda	Baja
Pasivos contingentes	Baja

*Las calificaciones de S&P Global Ratings 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.

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 14 de diciembre de 2017.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017.
- [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.
- [Metodología y supuestos para analizar la liquidez de gobiernos locales y regionales no estadounidenses y entidades relacionadas y para calificar sus programas de papel comercial](#), 15 de octubre de 2009.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México](#), 7 de septiembre de 2017.
- [¿Qué caracteriza a los estados mexicanos que tienen las calificaciones más altas?](#), 7 de octubre de 2014.
- [Condiciones crediticias: Prevalecerán condiciones favorables en América Latina, pero se acercan las elecciones](#); 30 de noviembre de 2017.
- [Estados mexicanos expectantes ante la incertidumbre por renegociaciones del TLCAN](#), 1 de mayo de 2017.
- [Standard & Poor's confirma calificaciones en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxA+' del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable](#), 30 de marzo de 2017.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en www.standardandpoors.com.mx

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.

La evaluación del comité de los factores crediticios clave se refleja en la Síntesis de los factores de la calificación.

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. La ponderación de todos los factores de la calificación se describe en la metodología utilizada para esta acción de calificación (vea "Criterios y Artículos Relacionados").

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2017.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings 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.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoradora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, 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.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden 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.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.