



Fecha de Publicación: 15 de marzo de 2016

## Comunicado de Prensa

# S&P sube calificación en escala global a 'BBB' de 'BBB-' del Municipio de Querétaro; confirma calificación en escala nacional de 'mxAA+'; revisa perspectiva a estable

Contactos analíticos:

Manuel Orozco, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4475; [manuel.orozco@standardandpoors.com](mailto:manuel.orozco@standardandpoors.com)

Santiago Cajal, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4521; [santiago.cajal@standardandpoors.com](mailto:santiago.cajal@standardandpoors.com)

## Resumen

- El municipio de Querétaro ha mantenido una adecuada posición de liquidez y un muy bajo nivel de deuda, aunado a un muy fuerte desempeño presupuestal
- El volátil y desbalanceado marco institucional de los municipios mexicanos es la principal limitante en la calificación de Querétaro.
- Subimos la calificación en escala global a 'BBB' de 'BBB-', asimismo, confirmamos la calificación en escala nacional de 'mxAA+', y revisamos la perspectiva a estable.
- La perspectiva estable indica que esperamos que Querétaro mantenga un desempeño presupuestal muy fuerte y un muy bajo nivel de deuda, a pesar de la caída esperada en transferencias de Participaciones Federales en 2016.

## Acción de Calificación

Ciudad de México, 15 de marzo de 2016.- Standard & Poor's subió hoy la calificación de riesgo crediticio en escala global del Municipio de Querétaro a 'BBB' de 'BBB-'. Al mismo tiempo, confirmó su calificación en escala nacional –CaVal– de 'mxAA+' del Municipio. De igual manera revisamos la perspectiva de las calificaciones a estable de positiva.

## Fundamento

El alza de la calificación en escala global a 'BBB' de 'BBB-' refleja una posición de liquidez adecuada, el bajo nivel de endeudamiento y el muy fuerte desempeño presupuestal del Municipio, respaldado por adecuadas políticas de ingreso y gasto, y una administración financiera satisfactoria. Estas fortalezas financieras mantendrían la calidad crediticia del Municipio a pesar de la caída esperada de las Participaciones Federales en 2016. Además, la flexibilidad financiera y economía de Querétaro son promedio, además de bajos pasivos contingentes. Consideramos que la principal limitante de la calificación de Querétaro es el volátil y desbalanceado marco institucional de los municipios mexicanos, y que en nuestra opinión, limita la posibilidad de un alza en la escala nacional.

Nuestro escenario base estima que el municipio mantendría superávits operativos en torno a 15% de sus ingresos operativos, así como déficits después de gasto de inversión cercanos al 2.5% del total de sus ingresos durante 2016-2018. Consideramos que el Municipio podría financiar estos déficits con las reservas de efectivo. Adicionalmente, este escenario base refleja que una caída de las Participaciones Federales podría ser mitigada por un incremento en ingresos propios alrededor de 7% durante 2016-2018. Por otra parte, estimamos que el gasto operativo crecería en promedio 6% durante los siguientes tres años. El gasto

de inversión alcanzaría alrededor de MXN900 millones, o 22% del total de egreso, como respuesta al dinámico crecimiento de la población de Querétaro, lo que, a su vez, consideramos es una limitante para la flexibilidad financiera del Municipio.

Los pequeños déficits después de gasto de inversión, que serían financiados con reservas de efectivo, mantendrían el nivel de deuda a la baja. Estimamos que el endeudamiento representaría alrededor de 1% de los ingresos operativos en 2018. Al cierre de 2015, el saldo insoluto de la deuda de Querétaro era MXN162 millones (o 4.4% del ingreso operativo). Toda la deuda de Querétaro corresponde a un crédito de largo plazo con BBVA Bancomer, con vencimiento legal en 2019. Las condiciones del servicio de deuda son favorables para la ciudad, esperamos que el pago de intereses y el servicio de deuda promedien 0.1% y 1.1% del ingreso operativo respectivamente, durante 2016-2018. El bajo endeudamiento y perfil de deuda de Querétaro contrasta con la mayoría de sus pares nacionales e internacionales. El municipio de Querétaro no cuenta con un sistema de pensiones, ni tiene planes para formar uno en un futuro cercano. En 2015, el déficit actuarial representó poco menos de 3% del ingreso operativo, y estimamos que los pagos anuales por el rubro de pensiones estarían por debajo de 1% del ingreso operativo durante los siguientes tres años.

La administración financiera de Querétaro es una de las más sofisticadas entre los municipios mexicanos. En nuestra opinión, las prácticas financieras son prudentes, con una planeación de entre dos y tres años. Por primer vez, el presupuesto de 2016 fue preparado con la metodología de "Presupuesto Basado en Resultados" (PBR). Adicionalmente, ante la posibilidad de una reelección se abre la posibilidad de que las políticas financieras sean consistentes por más de tres años. En cuanto a la administración del ingreso y gasto, la nueva administración realizó una reingeniería de su marco fiscal para potenciar el cobro de los impuestos predial y sobre traslado de dominio, que representa la mayor proporción de los ingresos propios del Municipio. Esta política contribuiría a que los ingresos propios se mantengan apenas por debajo de 60% de los ingresos operativos.

El dinamismo económico del área metropolitana de Querétaro es uno de los más destacables en el país. Con base en información oficial, estimamos que el PIB per cápita de Querétaro alcanzó en 2015 alrededor de MXN16,700, significativamente por encima del promedio nacional de MXN9,600. En 2015, el Estado de Querétaro recibió US\$1,021 millones en inversión extranjera directa (IED), y estimamos que más del 60% de este monto, fue destinado al área metropolitana de Querétaro. Los indicadores de riqueza de Querétaro se comparan favorablemente con pares como Zapopan (US\$15,500) y Bogotá (US\$11,900); pero son mucho más débiles que sus pares Europeos e Israelís, que alcanzan un PIB per cápita superior a US\$27,000.

Consideramos que los pasivos contingentes de Querétaro son bajos. La ciudad no tiene ninguna entidad relacionada con el gobierno (ERG) de tamaño significativo que pueda vulnerar las finanzas municipales.

### *Liquidez*

De acuerdo con nuestros criterios, la liquidez de Querétaro es adecuada. El promedio de efectivo de libre disposición mensual de 2015, de MXN767 millones, más un flujo de efectivo positivo en 2016, debería ser suficiente para cubrir 14 veces (x) el servicio de deuda de 2016. Por otro lado, en nuestra opinión, la liquidez de Querétaro está restringida por las altas necesidades de financiamiento, relacionadas gastos de inversión en el mediano y largo plazo para satisfacer las necesidades de inversión de la población que crece rápidamente. Al cierre de 2015, Querétaro reportó MXN755 millones en efectivos y equivalentes, que comparaban significativamente por encima de los MXN132 millones de pasivos circulante.

### **Perspectiva**

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Querétaro mantendría superávits operativos en torno a 15% de los ingresos operativos, y déficits después de gasto de inversión por debajo de 5% de los ingresos totales durante 2016-2018. Esperamos que la ciudad pueda financiar estos déficits con reservas de efectivo, sin afectar su posición de liquidez. La perspectiva también incorpora que Querétaro mantendría

un bajo nivel de deuda, por debajo de 5% de los ingresos operativos. Podríamos bajar la calificación si Querétaro reportara consistentemente déficits después de gasto de inversión significativamente superiores a 5% de los ingresos totales, lo que en nuestra opinión, tendría un impacto en su posición de liquidez. Por otra parte, una acción positiva de calificación es poco probable debido al marco institucional de Querétaro, y al hecho de que bajo condiciones de estrés económico, los subsoberanos en economías emergentes tienden a deterior más rápido en su calidad crediticia, que la de los soberanos.

## Estadísticas Principales

**Tabla 1**  
**Estadísticas Financieras—Municipio de Querétaro**

Millones de pesos mexicanos (MXN)	-Año que concluye el 31 de diciembre-				
	2014	2015	2016eb	2017eb	2018eb
Ingresos operativos	3,466	3,712	3,701	3,974	4,319
Gastos operativos	2,848	2,959	3,088	3,292	3,538
Balance operativo	618	753	613	682	781
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	18	20	17	17	18
Ingresos de capital	286	179	150	200	250
Gastos de inversión (capex)	674	941	900	950	950
Balance después de gasto de inversión	230	-9	-137	-68	81
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	6	-0	-4	-2	2
Repago de Deuda*	104	44	44	44	44
Balance después de repago de deuda y préstamos	127	-54	-181	-112	36
Balance después de repago de deuda y préstamos (% de los ingresos totales)	3	-1	-5	-3	1
Endeudamiento bruto	0	0	0	0	0
Balance después de endeudamiento	127	-54	-181	-112	36
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	12.5	7.1	(0.3)	7.4	8.7
Crecimiento del gasto operativo (%)	18.6	3.9	4.3	6.6	7.5
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	53	55	58	59	59
Gastos de inversión (% del gasto total)	19	24	23	22	21
Deuda directa (vigente al cierre del año)	206	162	118	74	29
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	6	4	3	2	1
Intereses (% de los ingresos operativos)	0	0	0	0	0
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	3	1	1	1	1
Deuda directa (% de los ingresos discrecionales)	7	5	3	2	1
Intereses como % de los ingresos discrecionales	0	0	0	0	0
Servicio de la deuda (% de los ingresos discrecionales)	4	1	1	1	1

eb – escenario base. eo - escenario optimista. 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.

## Estadísticas económicas

**Tabla 2**  
Estadísticas económicas-Municipio de Querétaro

	-Año que concluye el 31 de diciembre-				
	2011	2012	2013	2014	2015
Población	820,368	830,608	841,282	852,257	863,409
Crecimiento de la población (%)	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
PIB per cápita local (US\$) (unidades)	15,235	15,663	16,888	17,502	16,136
PIB Nacional (nominal) per cápita (US\$)	10,109	10,120	10,632	10,815	9,443
Crecimiento real del PIB (%)	6.5	5.9	3.4	7.8	8.5
Tasa de desempleo (%)	4.1	5.2	5.0	5.2	4.5

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.

## Comparativo

**Tabla comparativa de algunos indicadores financieros del Municipio de Querétaro**

Indicador	Querétaro	Zapopan	Barcelona	Bogotá	Milán
Calificación en escala nacional	BBB/Estable/-- mxAA+/Estable/--	--/--/-- mxAA/Estable/--	BBB+/Estable/-- --/--/--	BBB- /Estable/-- --/--/--	BBB- /Estable/-- --/--/--
<b>Promedio cinco años (Información actual 2013-2014 y proyecciones 2015-2017)</b>					
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	18.0*	10.4	21.9	57.7	13.4
Balance después de gastos de inversión (% del total de ingresos)	0.5*	-3.5	5.5	-4.7	5.2
Gastos de inversión (% del total de gastos)	21.9*	16.2	24.6	66.0	16.6
<b>Al cierre de 2014</b>					
Ingresos totales (miles de millones de US\$)	0.2°	0.3	3.7	5.4	4.5
Ingresos propios (% de los ingresos operativos)	55.2°	47.9	52.2	75.8	41.9
Deuda directa al cierre del año (miles de millones de US\$)	0.0°	0.1	1.2	0.7	4.5
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	4.4°	23.6	38.5	17.6	121.6
Servicio de la deuda (% de los ingresos operativos)	1.4°	2.4	6.4	2.9	8.4

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 políticos.

\* Información actual 2014-2015 y escenario positivo 2016-2018.

° Datos al cierre de 2015

## Estadísticas clave de soberanos

Indicadores de riesgo soberano, 14 de diciembre de 2015.

## Criterios

- Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses, 30 de junio de 2014.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's, 30 de septiembre de 2014.

## Artículos Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México, 28 de agosto de 2015.
- Desafíos que tendrán los gobiernos locales y regionales en América Latina en 2015 y 2016, 25 de diciembre de 2014.
- Preguntas Frecuentes: Avances y riesgos de la iniciativa de Ley de Disciplina Financiera para estados y municipios en México, 24 de agosto de 2015.
- 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+', 18 de marzo de 2015.

*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](http://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. 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 2015.

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 © 2016 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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://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](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).