
Fitch Ratings confirma la calificación del Estado de Querétaro

México, D. F., (Octubre 19, 2010) Fitch Ratings ratificó la calificación de AA(mex) 'Doble A en la escala nacional' correspondiente a la calidad crediticia del Estado Libre y Soberano de Querétaro; la perspectiva crediticia es estable. El significado de la calificación es de "Muy alta calidad crediticia". Entre los factores positivos que fundamentan la calificación de la entidad, destacan los siguientes:

- Elevada y consistente generación de ahorro interno (AI, flujo libre de recursos para realizar inversión y/o servir deuda).
- Evolución satisfactoria de la recaudación local.
- Nivel y perfil de la deuda directa manejables, en términos de su flexibilidad financiera.
- Balances equilibrados y muy sólida posición de liquidez.
- Sólida base económica, apoyada por la infraestructura y el dinamismo de la industria manufacturera, así como una ubicación geográfica estratégica.

Por otra parte, la calificación de la entidad se ve limitada por los siguientes factores:

- Contingencias relacionadas con el pago no fondeado de pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado en el mediano y largo plazo.
- Dependencia de ingresos federales, característica común en los estados mexicanos; siendo en el caso particular de Querétaro menos acentuada comparativamente con el Grupo de Estados calificados por Fitch Ratings (GEF).

Durante 2009, los ingresos totales (IT) de Querétaro se ubicaron en \$19,086.9 millones de pesos (mdp), de los cuales \$1,966.6 mdp (10.3%) correspondieron a ingresos estatales (IE), equivalentes a \$1,124 pesos *per cápita*, indicadores que comparan muy favorablemente con las medianas del GEF (6.0% y \$671 pesos, respectivamente). Además del entorno económico adverso, la disminución de los IE (-14.8%) se vio acentuada por una menor recaudación de conceptos relacionados con el reemplazamiento llevado a cabo en 2008, afectando principalmente los rubros de impuestos y derechos; asimismo, se dejaron de recibir productos no recurrentes relacionados con la venta de reserva territorial. En contraste, el impuesto sobre nóminas (ISN) logró mantener un nivel de recaudación similar al del ejercicio anterior y los aprovechamientos prácticamente se duplicaron, debido a la desincorporación de un hospital. Por su parte, las participaciones federales registraron una reducción de 14.4%, que estuvo parcialmente compensada a través de mayores recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) y por cantidades atrasadas del Fideicomiso de Infraestructura de los Estados (FIES), de modo que los ingresos fiscales ordinarios (IFOs, definidos como la suma de IE, participaciones federales del Estado y otros ingresos federales disponibles) observaron una reducción de 5.1%.

En lo que respecta a los egresos, el cambio de administración derivó en un incremento en los servicios personales, pero los demás capítulos se vieron muy controlados, por lo que el gasto corriente (GC) aumentó 3.6%; por el contrario, las transferencias no etiquetadas (TNE) se vieron afectadas por el proceso electoral, incrementándose en 36%, destacando el mayor gasto social y un apoyo extraordinario a los municipios. En consecuencia, el gasto operacional (GO, GC + TNE) se incrementó en 20.2%, que aunado a la disminución de los IFOs, derivó en un deterioro del AI, promediando 32.2% de los IFOs en los últimos 3 años, proporción que sigue comparando favorablemente con la mediana del GEF (24.5%). A pesar de lo anterior, la inversión estatal mantuvo un nivel similar al del 2008, derivando en un déficit financiero muy manejable, el cual estuvo financiado a través de una ligera reducción en los indicadores de liquidez, que sin embargo se mantiene en niveles superiores a la mediana del GEF. Cabe mencionar, que la información financiera de Querétaro está dictaminada por despacho de contadores externo.

Al primer semestre del 2010 destaca la incorporación del impuesto sobre tenencia y uso de vehículos como contribución estatal (IESTUV), el cual es sujeto de apoyo a aquellas personas físicas que cumplan con ciertos requisitos. Adicionalmente, el ISN y los derechos presentan una recuperación importante, logrando contrarrestar las disminuciones en productos y aprovechamientos, por lo que los IE observan un

incremento de 21.1% con respecto al primer semestre de 2009. Del mismo modo, las participaciones muestran un crecimiento anualizado de 10.1%; sin embargo, los IFOs se mantienen en un nivel similar al del 2009, debido a que no se han recibido otros recursos disponibles (FIES, FEIEF). En cuanto a los egresos, el GC observa un incremento de 16.6%; en contraste, a pesar del gasto implícito en el programa de apoyo del IESTUV, las TNE registran una disminución de 20.4%, que se explica por la recepción de mayores recursos por convenios con la Federación, por lo que el GO presenta una contracción de 4%. Con base en la dinámica descrita, se espera que el AI se recupere al cierre del ejercicio, sin alcanzar los niveles observados en 2008; asimismo, en opinión de Fitch Ratings el Estado cuenta con disponibilidades de efectivo líquido suficientes para hacer frente a sus necesidades de inversión durante el resto del año.

Al 31 de agosto de 2010, el saldo de la deuda directa fue de \$1,296.9 mdp, correspondiente a un financiamiento con vencimiento en 2026 y un perfil de amortización creciente; se estima que el máximo servicio de deuda (capital e intereses) ascienda a \$228.8 mdp en 2025, resultando en indicadores de sostenibilidad muy manejables. Por otra parte, existen obligaciones financieras derivadas del proyecto "Sistema Acueducto II", el cual se realiza por medio de una concesión que otorgó la Comisión Estatal de Aguas (CEAQ); se calcula que la contraprestación anual por el costo del proyecto ascenderá a \$260 mdp. Fitch Ratings considera que el efecto de dicha contraprestación no afectará la flexibilidad financiera del Estado, en la medida en que se mantenga la disciplina financiera de la entidad. Por último, la deuda indirecta al 31 de agosto de 2010 se ubicó en \$945 mdp, siendo en su totalidad deuda de municipios.

En materia de pensiones y jubilaciones, Querétaro tiene un sistema de beneficio definido, en el que no existen aportaciones por parte de los trabajadores, por lo que la entidad cubre totalmente y en forma directa dichas obligaciones con GC; al 31 de agosto de 2010 existen 820 pensionados y jubilados, así como 8,179 trabajadores activos. El Estado ha constituido un fondo de reserva para hacer frente a este gasto, cuyo saldo al 30 de junio de 2010 asciende a \$92.7 mdp. La valuación actuarial con cifras al 31 de diciembre de 2008, estima que el gasto anual por este concepto alcance \$466.7 mdp en 2019, comparado con \$112.3 mdp en 2009. A la fecha, el sistema no ha sido reformado estructuralmente, por lo que representa una contingencia para las finanzas estatales en el mediano y largo plazo. En cuanto a los servicios de agua potable, alcantarillado y saneamiento, la CEAQ es el organismo descentralizado responsable de proveer dichos servicios en el Estado, con excepción de San Juan del Río [BBB+(mex)pcn] y Pinal de los Amoles. La Comisión presenta indicadores de alcantarillado y tratamiento por debajo de la media nacional; no obstante, la situación financiera de la CEAQ es satisfactoria y se ha visto fortalecida a través de mejoras en la eficiencia del suministro y adecuaciones en la estructura de tarifas, por lo que a la fecha no representa una contingencia para las finanzas del Estado.

Querétaro cuenta con una población estimada de 1.7 millones de habitantes en 2009; con una ubicación estratégica en el centro del país, se encuentra a solo 220 Km del Distrito Federal [AAA(mex)], contando con 45 millones de consumidores en un radio de 350 Km. La industria manufacturera contribuye con el 26% del PIB estatal, destacando los productos metálicos, maquinaria y equipo (34.4%), alimentos, bebidas y tabaco (31.3%) y químicos, caucho y plástico (19.2%); recientemente se ha dado impulso al sector aeroespacial. Los indicadores de empleo en el Estado son superiores a la media nacional, teniendo una tasa media anual de crecimiento de los Asegurados Permanentes en el IMSS (API) en el periodo 2005-2009 de 2.9% (1.3% Nac., 8º lugar), una Tasa de Empleo Formal de 36.1% (API / Población Económicamente Activa; 26.2% Nac., 7º lugar) y un PIB *per cápita* estatal de \$11,997 dólares (1.18 veces Nac., 10º lugar). Finalmente, de acuerdo con el Consejo Nacional de Población, el grado de marginación de Querétaro es "medio", ubicándose en la posición número 16 entre las entidades del país.

Contactos Fitch Ratings:

Gerardo Carrillo (Analista Líder)
Director
Fitch México S.A. de C.V.
+52 55 5202 1770
Blvd. Manuel Ávila Camacho 88, Torre Picasso, México, D.F.

Rocío Medina (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 55 5202 1770

Alfredo Gómez (Presidente del Comité de Calificación)
Senior Director
+52 81 8399 9100

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L. +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el Estado de Querétaro y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del Estado de Querétaro, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales', Agosto 16, 2010
- 'Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU', Abril 12, 2010