



Fitch Asigna Calificaciones Internacional y Nacional a Querétaro

Fitch Ratings asignó la calificación internacional de riesgo emisor en moneda local de 'BBB-' a Querétaro. También le asignó la calificación en escala nacional en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de ambas calificaciones es estable para la entidad.

Monterrey, 11 de agosto de 2022.- Fitch Ratings asignó la calificación en escala internacional de riesgo emisor (IDR; issuer default rating) en moneda local de 'BBB-' al estado de Querétaro. Al mismo tiempo, asignó calificación en escala nacional en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de ambas calificaciones es Estable.

PERFIL DEL EMISOR

Querétaro está ubicado en el centro-norte de México, en la región de El Bajío, la cual destaca por su dinamismo altamente industrial. El Estado cuenta con más de 50,000 empresas locales, nacionales e internacionales, instaladas en 21 parques industriales concentrados en cinco de sus 18 municipios. De acuerdo con el Índice de Competitividad Estatal 2021 del Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO), Querétaro obtuvo el cuarto lugar a nivel nacional. El Estado tiene una población cercana a 1.9 millones (Instituto Nacional de Estadística y Geografía, 2020) y su PIB per cápita fue 1.2 veces (x) la media nacional.

Fitch clasifica a Querétaro como una entidad tipo B debido a que cubre el servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo': El perfil de riesgo deriva de la mezcla de cinco factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y uno en 'Más Débil'. Esto refleja un riesgo moderadamente elevado en relación con pares internacionales de que la capacidad del emisor para cubrir el servicio de la deuda con balance operativo (BO) se debilite inesperadamente en el horizonte proyectado, ya sea por ingresos menores de los esperados, que el gasto supere las expectativas, o por un aumento imprevisto de pasivos y deuda.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': Fitch considera que la fuente principal de ingreso de Querétaro está vinculada fuertemente a transferencias estables y predecibles provenientes de una contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Las transferencias federales promediaron 81.9% de los IO en los pasados cinco años, lo cual denota una posición de dependencia fiscal alta. Asimismo, el IO deflactado del Estado (TMAC últimos cinco años: -0.2%) muestra un comportamiento cercano al del PIB real nacional (TMAC: -0.5%), y se espera que crezca por encima de las proyecciones económicas nacionales. En 2021, el ingreso total nominal creció 6.6%, lo que evidencia una recuperación de las presiones financieras originadas durante la pandemia.

El Fondo General de Participaciones (FGP) es la transferencia federal principal otorgada a entidades mexicanas. En el caso de Querétaro, se espera que crezca sostenidamente en los próximos años debido al incremento poblacional del Estado y a una eficiencia recaudatoria mayor observada desde 2020. Estas variables forman parte de los cálculos que

determinan la distribución del FGP.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Si bien el PIB per cápita de Querétaro de USD9,784 estuvo por encima de la mediana nacional de USD8,090 en 2020, Fitch considera que, bajo estándares internacionales, la factibilidad del Estado de incrementar sus impuestos es limitada. Al respecto, los impuestos promediaron 10.5% del ingreso total en los últimos cinco años, lo cual evidencia un margen de ajuste relativamente estrecho. Aunado a esto, Querétaro concentra su esfuerzo recaudatorio a través de mejoras en la eficiencia administrativa, adquisición de software y capacitación de personal. Ajustes adicionales provendrían de incrementos en la base de contribuyentes y a través de acuerdos de colaboración mutua con los municipios en la recolección de impuestos y derechos.

El impuesto sobre nómina (ISN) es el impuesto más significativo de Querétaro; en 2021 cubrió 76.5% de los impuestos totales y 9.0% del IO. En 2022, la tasa de ISN creció a 3% desde 2%, lo cual impulsará el crecimiento en ingresos locales en los siguientes ejercicios. Asimismo, desde 2023, el Estado espera cobrar distintos impuestos ambientales, incluyendo la extracción de minerales no metálicos, la generación de residuos de manejo especial y las emisiones de dióxido de carbono a la atmósfera. Fitch monitoreará la relevancia de estos impuestos recientemente aprobados, especialmente el último de ellos, ya que se espera que sea el más oneroso.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: Querétaro muestra un historial favorable de control presupuestal y de aplicación de gasto, lo cual se reflejó en BO robustos en los pasados cinco años. Los márgenes operativos (MO) del Estado promediaron 12.2% en los últimos tres años, los más altos entre las entidades federativas calificadas por Fitch. Asimismo, las principales responsabilidades del gasto son aplicadas en sectores moderadamente contracíclicos, tales como salud, educación, seguridad pública y desarrollo económico. Además, Querétaro aplicará un contrato multianual destinado a brindar tecnología en tema de seguridad.

Si bien el gasto de Querétaro mostró ciclicidad entre 2017 y 2021, el ingreso total creció 6.6% en el último año (2021), a la vez que el gasto total lo hizo en 2.9%. Fitch espera un control moderado del gasto en los siguientes años, lo cual podrá reducir gradualmente la brecha entre las tasas de crecimiento del gasto y los ingresos.

A junio de 2022, el IO creció 31.9% (interanual) debido al incremento pronunciado en la recaudación impositiva, las mayores transferencias de FGP y a las tarifas de reemplacamiento. Haciendo uso del GO e IO con información al segundo trimestre de 2022, y asumiendo un dinamismo interanual similar, Fitch espera una recuperación pronta en el MO de Querétaro a finales de 2022 a niveles por encima de 15%. Este resultado sería mayor que los registrados en 2020 y 2021 (12.0% y 9.5%), pero similar al observado en 2017 y 2019 (14.5% y 15.2%).

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: Fitch considera que la factibilidad para reducir el gasto de Querétaro podría ser principalmente a través de gasto de capital, el cual promedió 18.2% del gasto total en los pasados tres años, por encima de la referencia de 10% establecida por la agencia para las entidades federativas mexicanas. Asimismo, la razón de GO a gasto total fue favorable y promedió 81.7% durante el mismo período y se mantuvo por debajo de la referencia de 90% establecida por Fitch. La agencia espera que este comportamiento se mantenga en el escenario de calificación. A pesar de la tendencia negativa en los MO desde 2019, Querétaro mantuvo niveles de inversión adecuados gracias a su posición de liquidez alta. Para 2022 y 2023, la agencia espera que Querétaro cubra adecuadamente su programa de inversión gracias al robustecimiento reciente de su BO, aunado a sus niveles altos de efectivo sin restricciones.

El programa de inversión de Querétaro incluye proyectos de infraestructura en diferentes áreas, tales como seguridad y justicia, salud, carreteras y conectividad, centros de educación y deporte, así como turismo. El Estado cubrió estas inversiones principalmente con ingresos propios. Asimismo, Querétaro realiza regularmente transferencias de ingreso de capital, como el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF), a sus entidades relacionadas con el gobierno (ERG) y municipios con el fin de que inviertan en áreas prioritarias.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch considera que el marco nacional mexicano para el manejo de deuda y liquidez es moderado. A marzo de 2022, Querétaro no tenía deuda de largo ni corto plazo contratada, no obstante, podría disponer de hasta 15% de sus ingresos de libre disposición como deuda de largo plazo y hasta 6% de sus ingresos

totales como deuda de corto plazo. Estos límites prudenciales de deuda son aplicados a todas las entidades subnacionales por el Sistema de Alertas, creado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). El saldo de la deuda del Estado a finales de 2021 fue nulo.

A diferencia de sus pares nacionales, Querétaro no tiene establecido un sistema formal para hacer frente a los pasivos por pensiones (como un fondo o fideicomiso) y cubre estos gastos de forma corriente. No obstante, Fitch opina que estos pasivos son controlables, ya que representaron 4.7% del GO y 4.0% del gasto total en 2021. De acuerdo con la última valuación actuarial disponible (2022), el Estado cuenta con 4,788 empleados afiliados, 1,997 jubilados, y su año de suficiencia es 2023. La agencia monitoreará los cambios regulatorios o provisiones que Querétaro aplique al respecto, ya que tiene la intención de establecer un fondo o fideicomiso en el mediano plazo. A abril de 2022, la carga por pensiones de Querétaro ascendía a MXN771.5 millones (82% del pasivo total).

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: Si bien el marco institucional en México no contempla el respaldo de liquidez a través de niveles de gobierno superiores, Querétaro cuenta con liquidez alta en la forma de efectivo sin restricciones. De acuerdo a la SHCP, entre 2017 y 2021 las coberturas de liquidez estuvieron muy por encima de la referencia de 0.75x, y la mediana por sobre 100x, lo que indica una posición de liquidez robusta en el corto plazo. Estas coberturas tan altas son producto de pasivos no bancarios muy bajos.

En 2021, la cobertura de liquidez fue de 43x el servicio de deuda del Estado. Asimismo, Querétaro prepagó y liquidó el saldo de la deuda, lo cual demuestra su posición de liquidez favorable. A junio de 2022, Querétaro tenía MXN8,474 millones de efectivo y equivalentes, mientras los pasivos circulantes alcanzaban MXN129.9 millones. Aunado a lo anterior, la entidad cuenta con un fondo de reserva por MXN60 millones para contingencias y desastres naturales.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘aaa’: El puntaje de sostenibilidad de la deuda en ‘aaa’ deriva de una métrica primaria de razón de repago (deuda neta ajustada sobre balance operativo) que se espera se mantenga por debajo de 5.0x (puntaje ‘aaa’) de forma consistente en el escenario de calificación de Fitch (2022-2026). Aunado a esto, la métrica secundaria de cobertura real de servicio de deuda se proyecta mayor de 4.0x (puntaje ‘aaa’) y la carga fiscal menor de 50% (puntaje ‘aaa’). Dadas estas métricas secundarias robustas y a sus niveles de liquidez altos, Fitch no aplica ajustes a la métrica primaria de deuda.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de ‘a+’ deriva de la combinación de un perfil de riesgo en ‘Rango Medio Bajo’ y una sostenibilidad de la deuda evaluada en ‘aaa’. Asimismo, incorpora pares nacionales e internacionales, incluyendo a la región de Mazowieckie (Polonia) y los estados de Aguascalientes y Guanajuato. La IDR de Querétaro está limitada por la calificación soberana de México (BBB-/Estable), por lo que la IDR del Estado es ‘BBB-’. Por último, la calificación en escala nacional de Querétaro en ‘AAA(mex)’ deriva tanto de su IDR como del comparativo nacional.