

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAA' de Monterrey; revisa perspectiva a positiva

26 de febrero de 2020

Resumen

- Consideramos que Monterrey continuará reportando sólidos superávits operativos que respaldan los fuertes indicadores de liquidez y una tendencia a la baja en nivel de deuda.
- La actual administración financiera mantiene el compromiso de seguir con una adecuada planeación a medida que se acerca su último año en el gobierno.
- Revisamos la perspectiva a positiva con base en una probabilidad en tres de que subamos la calificación en los siguientes dos años si el Municipio mantiene su sólido desempeño presupuestal, consolida el historial de una sólida recaudación de ingresos propios a pesar de la desaceleración de la economía y de la disminución de las transferencias federales, y fortalece la planeación financiera de mediano a largo plazo.

Acción de Calificación

El 26 de febrero de 2020, S&P Global Ratings confirmó su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA' del Municipio de Monterrey. Revisamos la perspectiva a positiva de estable con base en nuestras expectativas de que continúe el sólido desempeño presupuestal a pesar del lento crecimiento económico esperado para 2020 y del riesgo de un potencial impacto negativo en las transferencias federales.

Perspectiva

La perspectiva positiva refleja que podríamos subir la calificación en los siguientes 18 a 24 meses, si Monterrey logra continuar con un sólido desempeño presupuestal a pesar del bajo crecimiento esperado en la economía mexicana en 2020, lo cual podría impactar el ritmo de crecimiento de las transferencias federales. Estimamos que Monterrey puede continuar con superávits operativos en torno a 14% de los ingresos operativos y ligeros superávits después de gastos de inversión. En este escenario, esperaríamos que la deuda del Municipio continúe con una tendencia descendente, ya que no se cuenta con planes de adquirir deuda nueva, y, se tiene un plan de manejar prudentemente las cuentas por pagar a proveedores. Un alza de la calificación podría ser el resultado del compromiso de incrementar los ingresos propios, los cuales se mantienen por debajo de sus pares con calificación más alta y/o bien, que el Municipio siga fortaleciendo la planificación financiera de mediano y largo plazo, que incluye el control de gastos relacionados con pensiones. Por otro lado, la evidencia de formalizar políticas de liquidez que protejan al Municipio de la volatilidad en las transferencias, también podría respaldar un alza de la calificación.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Lisa Schineller
Nueva York
1 (212) 438-7352
lisa.schineller
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Omar De la Torre
Ciudad de México
52 (55) 5081-2870
omar.delatorre
@spglobal.com

CONTACTO ADICIONAL

Kevin Cellucci
Nueva York
1 (212) 438 0834
kevin.cellucci
@spglobal.com

Podríamos revisar la perspectiva a estable durante los siguientes 18 a 24 meses si la administración financiera sigue con fuertes presiones de gasto operativo, lo cual impactaría en el nivel de superávit operativo e incluso podría haber ligeros déficits después de gasto de inversión. Este escenario probablemente presione la posición de liquidez del Municipio y/o incremente su nivel de deuda.

Fundamento

La calificación de Monterrey refleja una economía que se compara favorablemente con la de sus pares nacionales en términos del PIB per cápita, su posición de liquidez es sólida, aunque con cierta volatilidad durante el año fiscal, y cuenta con una administración financiera satisfactoria. Aun durante el último proceso electoral, los indicadores fiscales del Municipio fueron adecuados. El desempeño presupuestal se mantiene sólido y se compara positivamente con el de sus pares nacionales. Tras la exitosa operación de refinanciamiento de deuda en 2016, la carga de deuda de Monterrey continúa disminuyendo y actualmente sus pasivos contingentes son bajos.

Sin embargo, al compararlo con sus pares nacionales con calificaciones más altas, Monterrey tiene una proporción menor de ingresos propios, y una mayor presión presupuestal relacionada con los pagos anuales por pensiones. Esto pone la flexibilidad presupuestal del Municipio en una posición más débil en comparación con sus pares. Además, una limitante clave para Monterrey y para el resto de los municipios mexicanos, es el débil marco institucional bajo el cual operan. Aunque la Ley de Disciplina Fiscal ha aumentado su transparencia y ha mejorado los controles de deuda en México, aún consideramos que los municipios son vulnerables a los cambios políticos en los niveles de gobierno más altos. Actualmente, siguen mayormente dependientes de la política del gobierno federal respecto a las transferencias federales, las cuales representan una alta proporción de los ingresos anuales.

Alto nivel de ingreso per cápita y administración prudente respaldan la calificación de Monterrey

Monterrey es la capital del Estado de Nuevo León, y contribuye con 27% de la economía del Estado. El PIB per cápita de Monterrey de US\$20,776 estimado para 2018 es más alto que el de [Mérida](#), [Querétaro](#), [Torreón](#) o [Saltillo](#), y también es más alto que el promedio nacional de US\$9,646. Este alto nivel de PIB per cápita y el comparativamente bajo nivel de pobreza respaldan el perfil socioeconómico más favorable de Monterrey en comparación con muchos de los municipios mexicanos. Su economía se basa en actividades de manufactura (36% del PIB total), aunque dentro del segmento de manufactura está diversificado: las actividades metalúrgicas (11%) y de producción de alimentos y bebidas (12%) son las más representativas. En general, los sectores financiero y no financiero tienen un papel significativo en la economía de Monterrey, además de que es el centro de muchas de las sedes corporativas. La aprobación del T-MEC en México, Estados Unidos y Canadá debería fortalecer el rol de Monterrey en el área metropolitana, en el Estado de Nuevo León y en México en los siguientes años.

Adrián de la Garza (PRI, 2019-2021) fue reelecto para un segundo y último periodo de gobierno de tres años en un proceso electoral controvertido. Subrayamos que durante el año electoral 2018 y 2019, el Municipio mantuvo sus proactivas políticas de recaudación de ingresos propios, se contuvo el crecimiento de los gastos operativos, y el Municipio logró un máximo histórico de ejecución de gasto de inversión sin deteriorar su posición de liquidez. Esta última, ancla el historial del Municipio de implementación de satisfactorias prácticas financieras, que esperamos mantenga lo que resta de esta administración. En nuestra opinión, aún observamos

oportunidades para un mayor desarrollo en la planificación presupuestal a un plazo más largo, y políticas de control de gasto y liquidez más sofisticadas.

Sólido flujo de efectivo operativo y bajos superávits después de gasto de inversión impulsan los niveles de liquidez y disminuyen la deuda.

El desempeño presupuestal de Monterrey ha seguido mejorando. Esperamos que mantenga medidas de recaudación de ingresos proactivas, así como controles adecuados en su gasto operativo. Nuestro escenario base estima que Monterrey pueda generar superávits operativos en torno a 22% de los ingresos operativos durante 2020-2022. Prevemos que mantendrá su compromiso de seguir fortaleciendo la recaudación de ingresos propios, a través de políticas de actualización de los valores catastrales y facilitando métodos de pago a los ciudadanos. Esto debería repercutir favorablemente en el nivel de ingresos propios de alrededor de 44% de los ingresos operativos durante 2019-2021.

También esperamos que el Municipio mantenga su actual ejecución del gasto de inversión tras alcanzar un máximo histórico en 2018. Nuestro escenario base considera un nivel de gasto de inversión promedio de \$1,450 millones de pesos mexicanos (MXN) al año durante 2020-2022, o ligeramente por encima del 20% del gasto total del Municipio. Las obras públicas seguirían enfocándose en el mantenimiento de las calles, en el respaldo de proyectos de infraestructura hidráulica y de alumbrado público. Esperamos bajos superávits después de gasto de inversión. Si hubiera mayor volatilidad en los ingresos de capital, nuestro escenario base podría verse afectado. Además, seguimos observando descalces entre los flujos de efectivo que podrían indicar un gasto subestimado.

El costo anual de las pensiones presionan el gasto operativo de Monterrey. Estos costos han promediado alrededor de 8% de los ingresos operativos en los últimos dos años, los cuales consideramos altos. Esperamos que se mantengan en torno a estos niveles durante 2019-2021. El déficit actuarial del sistema de pensiones está estimado en 250% de los ingresos operativos de 2017, fecha de la última información disponible. La administración no cuenta con un plan formal para avanzar en una reforma al régimen de pensiones.

Nuestro escenario base no considera que el Municipio adquiera nueva deuda, y estimamos que Monterrey podría cubrir todos los déficits proyectados con sus reservas de efectivo. Consideramos el supuesto de una posición de liquidez con efectivo relativamente sólida durante 2020-2022. Estimamos que el efectivo libre del Municipio (el cual no considera efectivo comprometido o inversiones) observado en 2019 más nuestras estimaciones para el flujo de efectivo de 2020, será suficiente para cubrir más de cinco veces el servicio de deuda del Municipio esperado en 2020. Subrayamos que, durante los últimos tres años fiscales, Monterrey ha podido reducir sus cuentas por pagar corrientes, las que al cierre de 2019 representaban solo 22% de la posición de efectivo del Municipio, o 5% de sus ingresos operativos.

Proyectamos que el nivel de deuda de Monterrey disminuirá y se mantendrá por debajo de 30% de los ingresos operativos durante los siguientes dos años. Sin embargo, cuenta con una línea de crédito autorizada en caso de emergencia. La deuda actual se compone de tres créditos de largo plazo (con dos bancos), el servicio de la deuda se paga en su totalidad a través del fideicomiso maestro que se beneficia del 47% del Fondo de Participaciones Generales de Monterrey. Tomando en cuenta las condiciones crediticias estipuladas en los contratos de crédito de Monterrey, estimamos sus pagos de intereses en un promedio de 2.4% de los ingresos operativos durante 2020-2022.

Nuestra calificación también incorpora el marco institucional bajo el que operan los municipios mexicanos, que consideramos volátil y desbalanceado. El marco actual refleja la débil capacidad del Municipio para oponerse a las decisiones financieras tomadas en niveles de gobierno más altos, una planificación financiera y prácticas presupuestales limitadas. Por otra parte, en nuestra opinión, la implementación de la Ley de Disciplina Fiscal en México a nivel municipal ha empezado a traducirse en mejores controles de deuda y en mayores niveles de transparencia entre los municipios que están en cumplimiento.

Estadísticas principales

TABLA 1
MUNICIPIO DE MONTERREY

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre					
	2017	2018	2019	2020eb	2021eb	2022eb
Principales indicadores	5,729	6,196	6,646	7,035	7,385	7,759
Ingresos operativos	5,033	5,190	5,322	5,530	5,758	6,027
Gastos operativos	696	1,006	1,324	1,505	1,626	1,732
Balance operativo	12.1	16.2	19.9	21.4	22.0	22.3
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	266	147	177	150	150	150
Ingresos de capital	1,123	1,359	1,350	1,400	1,481	1,563
Gastos de inversión (capex)	5,729	6,196	6,646	7,035	7,385	7,759
Balance después de gasto de inversión	-160	-206	152	255	295	318
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(2.7)	(3.2)	2.2	3.6	3.9	4.0
Repago de deuda	1,821	69	22	25	29	34
Endeudamiento bruto	2,062	36	0	0	0	0
Balance después de endeudamiento	81	-239	130	230	266	284
Deuda directa (vigente al cierre del año)	2,048	2,009	1,987	1,963	1,936	1,904
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	35.8	32.4	29.9	27.9	26.2	24.5
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	2,048	2,009	1,987	1,963	1,936	1,904
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	35.8	32.4	29.9	27.9	26.2	24.5
Intereses (% de los ingresos operativos)	3.5	3.0	2.8	2.6	2.4	2.3
PIB local per cápita (US\$)	376,273	399,462				
PIB Nacional per cápita (US\$)	176,530	187,649				

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 entregó el emisor, las oficinas nacionales de estadística, Eurostat y Experian Ltd. Las cifras pueden estar sujetas a los ajustes de S&P Global Ratings. eb - El escenario base refleja las expectativas de S&P Global Ratings del escenario más probable. en: el escenario negativo representa algunos aspectos, pero no todos, de los escenarios de S&P Global Ratings que podrían ser consistentes con una baja de calificación. ep: el escenario positivo representa algunos, pero no todos, aspectos de los escenarios de S&P Global Ratings que podrían ser consistentes para un alza de calificación. NA: no aplica. ND: No disponible. NS: No significativo.

Evaluaciones de los factores de calificación

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

MUNICIPIO DE MONTERREY

Factores Clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	5
Economía	3
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	4
Liquidez	2
Deuda	1
Perfil crediticio individual	No disponible
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	No disponible
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional	mxAA

*Las calificaciones de S&P Global Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre seis factores principales, indicados en la tabla. En nuestra "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos", publicado el 15 de julio de 2019, explicamos los pasos que seguimos para obtener la calificación en moneda extranjera en escala global para cada GLR. El marco institucional se evalúa en una escala de seis puntos, en la que '1' es el más fuerte y '6' el más débil. Nuestras evaluaciones de Economía, Administración financiera, Desempeño presupuestal, Liquidez y Deuda tienen una escala de cinco puntos, donde '1' es el más fuerte y '5' el más débil.

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 12 de diciembre de 2019. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [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 \(Nacional\)](#).
- [¿En qué medida los soberanos determinan la calidad crediticia de los gobiernos locales y regionales?](#), 25 de abril de 2018.
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?](#), 4 de julio de 2018.
- [Varía trayectoria hacia incumplimientos de pago de deuda de los gobiernos locales de América Latina](#), 14 de mayo de 2019.
- *Credit Conditions Latin America: Political Challenges Will Prevail In 2020*, 3 de diciembre de 2019.

- [Análisis Económico: América Latina en 2020: Bajo crecimiento, bajas tasas de interés, elevado riesgo](#), 2 de diciembre de 2019.
- [S&P Global Ratings sube calificación de Monterrey a 'mxAA' de 'mxAA-'; la perspectiva es estable](#), 22 de febrero de 2019.

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. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

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 2019.

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.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

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 calificadora 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.ratingsdirect.com y www.capiq.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.