

## S&P Global Ratings revisa perspectiva del Municipio de Monterrey a positiva de estable; confirma calificación de 'mxAA-'

**Contactos analíticos:**

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

César M. Barceinas, Ciudad de México 52 (55) 5081-4439, cesar.barceinas@spglobal.com

---

### Resumen

- Monterrey ha aumentado significativamente sus ingresos propios, debido a la capacidad de implementación de su administración financiera y a la riqueza relativa de su base tributaria.
- Sin embargo, el gasto de Monterrey se aceleró en una magnitud similar, lo que refleja una fuerte demanda de servicios públicos.
- Confirmamos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional de 'mxAA-' de Monterrey.

### Acción de Calificación

**Ciudad de México, 19 de febrero de 2018** -- S&P Global Ratings confirmó hoy su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA-' del Municipio de Monterrey, en el Estado de Nuevo León. Al mismo tiempo, revisó la perspectiva a positiva de estable.

### Perspectiva

La perspectiva positiva refleja nuestra opinión de que existe una posibilidad en tres de que la calificación de Monterrey mejore dentro de los siguientes 12 meses. En nuestra opinión, la continuidad de prácticas administrativas satisfactorias que contribuyan a contener el crecimiento del gasto y deriven en un desempeño presupuestal generalmente balanceado después de gasto de inversión, durante el presente año de elecciones y de transición política, aunado a una adecuada posición de liquidez, podría traducirse en una acción positiva de calificación.

Durante el mismo periodo, podríamos revisar la perspectiva a estable de positiva, si un crecimiento acelerado del gasto durante 2018, como consecuencia del proceso de elecciones y de la transición política, deteriora el desempeño presupuestal, generando un superávit operativo inferior a 10% de los ingresos operativos y/o un déficit después de gasto de inversión superior a

5% de los ingresos totales. De igual manera, un crecimiento acelerado en el pasivo circulante, que dé como resultado una menor solidez de la liquidez del Municipio podría llevarnos a revisar la perspectiva.

## Fundamento

*El significativo y rápido incremento en los ingresos operativos de Monterrey derivado de su eficiente política recaudatoria contribuyó a financiar un aumento similar en servicios públicos.*

Monterrey ha mantenido una activa y eficiente política recaudatoria en años recientes y tiene una base tributaria relativamente más fuerte frente a la de sus pares. De tal manera, al cierre de 2017 sus ingresos propios aumentaron 30% en comparación con los de 2016. Este rápido incremento fue producto de las revisiones catastrales con las que se logró reducir la brecha entre el valor catastral y el comercial de las propiedades; de las campañas para regularizar a contribuyentes morosos y del incremento en la tasa del impuesto sobre el traslado de dominio aprobada por el Estado de Nuevo León. Estimamos que la recaudación propia de Monterrey se mantendrá ligeramente por debajo de 50% durante 2018-2020 nivel similar el observado en 2017, debido a nuestra expectativa de un adecuado crecimiento de transferencias federales para el mismo periodo. El Municipio destinó los ingresos propios adicionales a mejorar y ampliar los servicios públicos, que presentaron un incremento algo mayor al de los ingresos, lo que refleja una flexibilidad financiera promedio.

Esperamos que el Municipio siga tomando acciones para mejorar su eficiencia recaudatoria, aunque nuestro escenario base no incorpora incrementos similares a los observados durante 2016 y 2017. También, asumimos que la administración financiera sería capaz de contener el crecimiento del gasto operativo, incluso durante el presente año electoral y de transición política, lo que derivaría en superávits operativos en torno a 13% de los ingresos operativos durante 2018-2020.

Además del crédito contratado en 2016 con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. por \$100 millones de pesos mexicanos (MXN), del que aún no ha dispuesto, Monterrey no tiene planes para contraer financiamiento adicional. De tal manera, esperaríamos que el gasto de inversión se mantenga en alrededor de MXN1,100 millones (17% del gasto total) en 2017-2020, con lo que el déficit después de gasto de inversión no superaría 1% del gasto total durante 2018-2020.

Estimamos que la deuda de Monterrey tendería a 30% de los ingresos operativos hacia 2020. Toda la deuda del Municipio se encuentra constituida en tres créditos de largo plazo, cuyo pago está garantizado a través de un fideicomiso maestro que se beneficia de 47% del Fondo General de Participaciones que corresponde al Municipio. Tomando en cuenta las condiciones de los contratos de crédito, estimamos que la carga de intereses y de servicio de deuda se ubicaría en 2.6% y 3% de los ingresos operativos durante 2018-2020, respectivamente. Por último, el Municipio carece de un sistema de pensiones sustentable. El costo anual de pensiones supera MXN400 millones (7% de los ingresos operativos), lo que consideramos como una carga financiera considerable.

La liquidez de Monterrey es satisfactoria. Estimamos que el efectivo disponible promedio durante 2017 y los flujos de efectivo positivos estimados para 2018 serían suficientes para cubrir 3.0 veces (x) el servicio de deuda de Monterrey estimado para 2018. En el reciente refinanciamiento

de deuda, el Municipio facultó al fideicomiso para usar remantes de Participaciones con el fin de crear reservas y cubrir el pago de aguinaldos. También estableció límites al nivel de pasivo circulante en 14% de los ingresos discrecionales para el cierre del ejercicio fiscal 2017, con una disminución gradual hasta 6.5% en 2022. Al cierre de diciembre 2017, el efectivo total alcanzó MXN1,123 millones y el pasivo circulante MXN434 millones (8% de los ingresos discrecionales). Por último, la creciente población de Monterrey y su demanda por mejores servicios y mayor cobertura, además de infraestructura básica hacen que las necesidades de fondeo sean significativas.

*Una economía que se compara favorablemente con sus pares nacionales y una administración financiera que tiene el reto de mantener adecuadas políticas financieras durante el proceso electoral de 2018.*

Monterrey es la capital del Estado de Nuevo León, en el cual se concentra 32% de su economía. El producto interno bruto (PIB) per cápita de Monterrey, estimado en US\$18,963 para 2017, es superior al de ciudades como [Mérida](#), [Querétaro](#), [Torreón](#) o [Saltillo](#). La economía de Monterrey se enfoca en actividades manufactureras (36% de su economía), aunque sus subcomponentes están suficientemente diversificados, y las actividades de metalúrgica básica (11% de su economía) y la producción de alimentos y bebidas (12%) son las más importantes. El sector financiero y las actividades corporativas también desempeñan un papel importante en la economía de Monterrey. Podríamos esperar cierto impacto en la economía del Municipio si los resultados de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte son adversos; no obstante, las economías de Monterrey y Nuevo León, que son más diversificadas que las de sus pares fronterizos, deberían ayudar a mitigar los potenciales impactos negativos.

La administración financiera de Monterrey es satisfactoria (PRI, 2015-2018). La sólida ejecución de su política recaudatoria generó incrementos muy significativos en su recaudación propia en 2017, y a finales de 2016 logró concretar una operación de refinanciamiento que mejoró significativamente las condiciones financieras de la deuda de Monterrey. En nuestra opinión, el mayor reto del Municipio para los próximos 12 a 18 meses será mantener una disciplinada contención de gasto para mantener un desempeño presupuestal estable. Lo anterior en el contexto de un proceso electoral que permite la posibilidad de reelección del alcalde municipal por primera vez en décadas.

Por último, nuestra calificación refleja el marco institucional en el que operan los municipios mexicanos, el cual está en desarrollo y desbalanceado. El actual marco refleja, por ejemplo, la capacidad más débil de los municipios para oponerse a decisiones de niveles más altos de gobierno, el acotado marco de planeación financiera y la baja institucionalización en las decisiones de las administraciones y sus prácticas presupuestarias. En nuestra opinión, la implementación de la Ley de Disciplina Financiera podría contribuir a mejorar nuestra evaluación sobre el marco institucional de los municipios mexicanos.

## Estadísticas principales

**TABLA 1**  
**MUNICIPIO DE MONTERREY**

| (En millones de pesos mexicanos)                                  | Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre |        |         |         |         |
|---|--|--------|---------|---------|---------|
|   | 2016   | 2017   | 2018 eb | 2019 eb | 2020 eb |
| <b>Principales indicadores</b>                                    |  |        |         |         |         |
| Ingresos operativos   | 4,811  | 5,729  | 5,958   | 6,291   | 6,643   |
| Gastos operativos   | 4,093  | 5,033  | 5,144   | 5,439   | 5,802   |
| Balance operativo   | 717  | 696    | 814     | 853     | 842     |
| Balance operativo (% de los ingresos operativos)                  | 14.9   | 12.1   | 13.7    | 13.6    | 12.7    |
| Ingresos de capital   | 240  | 266    | 250     | 250     | 250     |
| Gastos de inversión (capex)                                       | 573  | 1,123  | 1,100   | 1,100   | 1,100   |
| Balance después de gasto de inversión                             | 384  | -160   | -36     | 3       | -8      |
| Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales) | 7.6  | (2.7)  | (0.6)   | 0.0     | (0.1)   |
| Repago de Deuda   | 269  | 1,821  | 20      | 24      | 27      |
| Endeudamiento bruto   | 0  | 2,062  | 100     | 0       | 0       |
| Balance después de endeudamiento                                  | 115  | 81     | 44      | -21     | -36     |
| Ingresos propios (% de los ingresos operativos)                   | 41.6   | 45.7   | 46.6    | 46.7    | 46.8    |
| Gastos de inversión (% del gasto total)                           | 12.3   | 18.2   | 17.6    | 16.8    | 15.9    |
| Deuda directa (vigente al cierre del año)                         | 1,807  | 2,048  | 2,127   | 2,103   | 2,076   |
| Deuda directa (% de los ingresos operativos)                      | 38   | 36     | 36      | 33      | 31      |
| Intereses (% de los ingresos operativos)                          | 3  | 3      | 3       | 2       | 2       |
| PIB per cápita (US\$, unidades)                                   | 17,624   | 18,963 | N.D.    | N.D.    | N.D.    |

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 MONTERREY

| Factores Clave de calificación | Categoría               |
|--------------------------------|-------------------------|
| Marco Institucional            | Volátil y desbalanceado |
| Economía                       | Promedio                |
| Administración Financiera      | Satisfactoria           |
| Flexibilidad presupuestal      | Promedio                |
| Desempeño presupuestal         | Promedio                |
| Liquidez                       | Adecuada                |
| Deuda                          | Moderada                |
| Pasivos contingentes           | Bajos                   |

\*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.
- [Análisis Económico: Crecimiento más fuerte en América Latina para 2018, pero los riesgos a la baja son sustanciales](#), 30 de noviembre de 2017.
- [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 asigna calificación de 'mxAA-' al Municipio de Monterrey: la perspectiva es estable](#), 8 de febrero 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](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 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 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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [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 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](http://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.