

# Fitch Afirma las Calificaciones del Municipio de San Pedro Garza García

México Jueves 15 de agosto de 2024 - 14:50 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 15 Ago 2024: Fitch Ratings afirmó la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en moneda local del municipio de San Pedro Garza García (San Pedro) en 'BBB-', así como su calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)'. La perspectiva de ambas calificaciones es estable. El perfil crediticio individual (PCI) del municipio se evalúa en 'aa-' y destaca como el PCI más alto entre los municipios de Latinoamérica. Sin embargo, su IDR está limitado por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable], lo que resalta la visión de Fitch de que las entidades subnacionales mexicanas no pueden tener una calificación superior a la soberana.

Las calificaciones reflejan la expectativa de Fitch de que la razón de repago de San Pedro se mantendrá negativa durante el período de 2024 a 2027, debido a que los niveles de efectivo no restringidos serán superiores que sus pasivos financieros previstos. Además, se prevé que las razones de cobertura real de servicio de deuda (CRSD) se mantendrán muy por encima de 4 veces (x), junto con niveles negativos de carga fiscal de la deuda. Las calificaciones también consideran un perfil de riesgo 'Rango Medio' y una puntuación de sostenibilidad de la deuda 'aaa', según el escenario de calificación de Fitch. No se identificaron riesgos asimétricos.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Perfil de Riesgo – 'Rango Medio':** El perfil de riesgo 'Rango Medio' de San Pedro resulta de la evaluación de sus seis factores clave de riesgo (FCR), todos en 'Rango Medio'. Lo anterior refleja la opinión de Fitch de que existe un riesgo moderadamente bajo en la capacidad del municipio para cubrir el servicio de la deuda, con un saldo operativo (BO) que podría debilitarse inesperadamente durante el escenario de calificación (2024-2028) debido a la disminución de los ingresos, el aumento de los gastos o un incremento inesperado en pasivos o requisitos de servicio de deuda. Los perfiles de riesgo subnacional mexicanos están limitados a una evaluación 'Rango Medio' dada la calificación soberana de México y su marco fiscal nacional.

**Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio':** La evaluación en 'Rango Medio' de este FCR se basa en la estructura de ingresos de San Pedro. Aunque las transferencias federales representaron el 51.7% de los ingresos operativos (IO) entre 2019 y 2023, una de las proporciones más bajas en comparación con sus pares nacionales, Fitch considera que las fuentes de ingresos de San Pedro están fuertemente vinculadas a transferencias estables y predecibles de una contraparte soberana calificada en 'BBB-'. No obstante, esto resalta la autonomía fiscal relativamente moderada del municipio desde un contexto nacional.

Los IO reales de San Pedro mostraron un dinamismo favorable, con una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de cinco años de 2.2% en el período de 2019 a 2023, en comparación con la TMAC del PIB real nacional de cinco años de 0.9%. Fitch anticipa que los ingresos seguirán aumentando en los próximos años, impulsados por tendencias favorables del PIB nacional y local, particularmente en los sectores de servicios corporativos, financieros y de seguros, así como en el comercio al por menor.

Fitch espera que el Fondo General de Participaciones (FGP) de San Pedro continúe creciendo en los próximos años debido a mejoras adicionales en la eficiencia de la recaudación. Esta variable se utiliza como un insumo para determinar la distribución del FGP, en cumplimiento con la Ley de Coordinación Fiscal.

**Ingresos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio':** La evaluación 'Rango Medio' de la adaptabilidad de los ingresos proviene de la capacidad moderada de San Pedro para aumentar la recaudación adicional desde un contexto global. Esto se debe a su base amplia de contribuyentes con un fuerte poder adquisitivo. En 2022, el PIB per cápita de San Pedro fue de USD79,588, el más alto entre los municipios mexicanos que promediaron USD11,290. La evaluación también considera que, si bien no existe un tope constitucional para aumentar los impuestos, cualquier propuesta de ajuste adicional debe ser aprobada por el Congreso del Estado, lo que mitiga la maniobrabilidad municipal.

Durante el período de 2019 a 2023, los impuestos promediaron el 39,7% de los IO de San Pedro. En 2023, el impuesto predial fue la fuente principal de ingresos por impuestos, que representó el 21,4% de los IO, seguido por el impuesto sobre la adquisición de bienes inmuebles, que constituyó el 15,4%. Estas cifras indican que el municipio podría tener una capacidad adecuada para aumentar de manera independiente los impuestos o las tarifas en caso de una recesión económica que pudiera impactar negativamente los ingresos de las entidades subnacionales.

**Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio':** La evaluación en 'Rango Medio' para este FCR se basa en el historial positivo de San Pedro en cuanto a presupuestación prudente y ejecución del gasto, evidenciado por BO robustos en los últimos cinco años. Entre 2019 y 2023, el TMAC del gasto operativo (GO) real fue de 9,2%, mientras que los IO reales crecieron 2,2%. A pesar de la diferencia en el crecimiento de ambos indicadores, los niveles de GO se mantuvieron consistentemente por debajo de los niveles de IO. Además, el aumento en el GO refleja una inversión mayor en personal de seguridad y un mejor mantenimiento de los parques principales del municipio.

El margen operativo (MO) de San Pedro en 2023 alcanzó el 21.8%, impulsado por un crecimiento sólido de los ingresos y una ejecución medida del gasto. Este indicador estuvo muy por encima de la referencia del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF), que es de 12%. Fitch espera un control moderado sobre el gasto total en los próximos años, lo que podría reducir gradualmente la brecha entre las tasas de crecimiento de los ingresos. Las responsabilidades principales de gasto del municipio son elementos moderadamente contracíclicos como la seguridad, el alumbrado público, la recolección de residuos, el pavimentado y el recarpeteo, lo que permite una adecuada identificación y control de los requerimientos futuros de gasto.

**Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio':** La evaluación 'Rango Medio' de la adaptabilidad del gasto se basa en la consideración de Fitch de que la capacidad de San Pedro para reducir el gasto, principalmente a través del gasto de capital que prometió 20.3 % del gasto total en los últimos tres años, muy por encima del punto de referencia de Fitch de 17% para los municipios mexicanos. Además, la proporción de GO respecto al gasto total fue favorable al promediar 79.7% durante el mismo período, lo cual está por debajo del punto de referencia de Fitch de 82%, lo que indica un margen de maniobra adecuado. Fitch espera que, durante el período de 2024 a 2028, San Pedro cubra exitosamente el gasto de capital principalmente a través del BO y el efectivo no restringido.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio':** La evaluación 'Rango Medio' de la solidez de las obligaciones y la liquidez se basa en la opinión de Fitch sobre el marco nacional mexicano para la deuda y la gestión moderada de la liquidez. Al 31 de marzo de 2024, San Pedro no había contratado ninguna deuda a largo o corto plazo. Sin embargo, podría endeudarse hasta el 15% de sus ingresos disponibles como deuda a largo plazo y hasta el 6% de sus ingresos totales como deuda a corto plazo. Estos límites prudenciales de endeudamiento se aplican a todas las entidades mexicanas bajo el Sistema de Alertas gestionado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Además, el apetito de riesgo de San Pedro se considera bajo y no tiene riesgos fuera del equilibrio ni obligaciones de pensiones que puedan representar una amenaza para su desempeño financiero.

La deuda financiera de San Pedro incluye un proyecto de asociación público-privada (APP) con un saldo de MXN25.8 millones al final de 2023. La APP involucra un proyecto de sistema de cámaras de vigilancia a través de un arrendamiento financiero contratado en 2018, el cual se espera que finalice en 2026. Fitch considera que los pagos mensuales no representan un estrés considerable para el flujo de caja del municipio.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio':** La evaluación 'Rango Medio' de la flexibilidad de los pasivos y la liquidez se basa en la liquidez alta de efectivo no restringido de San Pedro, a pesar de que el marco mexicano no proporciona apoyo de liquidez de emergencia de niveles superiores. Según la SHCP, durante el período de 2019 a 2023, la cobertura de liquidez del municipio estuvo muy por encima del punto de referencia de 1x, con un promedio que superó 10x, lo que indica una posición de liquidez a corto plazo robusta. Estas altas tasas de cobertura se atribuyeron a las pequeñas cantidades de obligaciones no bancarias. Además, San Pedro tiene acceso a un amplio mercado local de deuda, que está dispuesto a proporcionar liquidez externa cuando sea necesario.

**Sostenibilidad de la Deuda – 'aaa':** El puntaje de sostenibilidad de la deuda de San Pedro de 'aaa' se deriva de múltiples factores; las razones de repago negativas (deuda neta ajustada/saldo operativo) proyectadas para el período 2024 a 2028, impulsadas por altos saldos de efectivo no restringidos, contribuyente a un puntaje de 'aaa'. Además, las CRSD que superan 4x también respaldan la calificación 'aaa'. Además, la carga fiscal de la deuda fiscal logra un puntaje de 'aaa' debido a los saldos negativos proyectados de deuda neta ajustada.

Fitch estima que San Pedro mantendrá BO robustos bajo el escenario de calificación para el período de 2024 a 2028, al promediar 17.5% de los IO. Además, se proyecta que la deuda neta ajustada (deuda ajustada menos efectivo no restringido) será negativa en el escenario de calificación de Fitch, debido a la liquidez alta y creciente del municipio, lo que resulta en métricas de deuda sólidas. Fitch espera que esta tendencia continúe.

El aumento sostenido en los ingresos fiscales durante los últimos tres años fiscales fue impulsado por el fortalecimiento del impuesto sobre la adquisición de bienes inmuebles, vinculado a una actividad económica favorable en la región. Fitch espera que este dinamismo continúe desde 2024 hasta 2028, lo que permitirá al municipio mantener métricas de deuda sólidas.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

El PCI de San Pedro de 'aa-' es el resultado de un perfil de riesgo en 'Rango Medio' y un puntaje de sostenibilidad de la deuda de 'aaa'. También considera un análisis de pares nacionales e internacionales para una posición específica de la calificación; entre los pares nacionales se

incluyen los municipios de Corregidora, Puebla, El Marqués y Saltillo, y entre los pares internacionales se encuentran las ciudades de Tallin (Estonia) y Estrasburgo (Francia). A su vez, la IDR de San Pedro está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable]; por lo tanto, está posicionada en 'BBB-'. Fitch no identifica ningún riesgo asimétrico. Por último, la calificación nacional de largo plazo de 'AAA(mex)' se deriva del IDR de San Pedro y del análisis de pares nacionales.

## **APOYOS CLAVE**

### **Supuestos Cualitativos**

- Perfil de Riesgo – 'Rango Medio';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';
- Sostenibilidad de la Deuda – Categoría 'aaa';
- Préstamos Presupuestarios: NA;
- Soporte Ad-Hoc: NA;
- Riesgos Asimétricos: NA

### **Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor**

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume una tasa de crecimiento más alta de los gastos operativos, lo que resulta en un saldo operativo más pequeño. Además, el escenario de calificación incorpora deuda adicional a largo o corto plazo, y se aumentan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estrés financiero en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2019 a 2023 y las proyectadas para 2024 a 2028. Los supuestos claves del escenario incluyen:

- IO: TMAC de 6,6% para el período de 2023 a 2028; el crecimiento de los IO considera el crecimiento de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;
- GO: TMAC de 8,5% para 2023 a 2028; el crecimiento considera el nivel de BO de la entidad en años anteriores, así como los IO proyectados;

--MO: promedio de 17,5% entre 2024 y 2028, al considerar la evolución de los IO y GO;

--ingresos de capital: el crecimiento nominal se ajusta en 1% respecto a la tasa de inflación estimada por Fitch;

--saldo de capital negativo de MXN1,388 millones, en promedio entre 2024 y 2028 al considerar el promedio histórico y el flujo de caja disponible para el gasto de capital, que a su vez es una función del saldo corriente, ingresos de capital y deuda a largo plazo;

--se considera deuda adicional a largo plazo por hasta MXN611 millones en 2024, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición, al considerar el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--no se considera deuda adicional a corto plazo debido a los niveles consistentemente altos de efectivo no restringidos;

--tasa de interés variable (TIIE 28) del 11.3% para 2024, 9.8% en 2025, 8.6% en 2026 y 9.1% en 2027 y 2028. La proyección de la tasa de interés se basa en la tasa objetivo de Banxico al final del año proyectada por Fitch, más 50 puntos base cada año hasta alcanzar 200 puntos base;

--la deuda financiera de San Pedro comprende un proyecto de APP con un saldo de MXN25.8 millones al final de 2023.

## **PERFIL DEL EMISOR**

El municipio de San Pedro es uno de los 51 municipios del estado de Nuevo León y forma parte del Área Metropolitana de Monterrey. Se especializa en sectores económicos como servicios corporativos, servicios financieros y comercio minorista, además destaca por ser considerado como uno de los municipios más desarrollados de México.

Fitch clasifica a San Pedro como una entidad de Tipo B, similar a todos los gobiernos locales y regionales de México, debido a sus requisitos para cubrir el servicio de la deuda a partir del flujo de efectivo anual.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--la IDR de San Pedro está limitada por la calificación soberana. Una acción de calificación sobre la IDR de México conduciría a una acción en la misma dirección sobre la calificación de la entidad.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--una baja en la calificación soberana impactaría la IDR del municipio;

--El PCI de San Pedro podría ajustarse a la baja si la razón de repago proyectada se debilitase a niveles mayores que 5x o si las CRSD fueron consistentemente menores a 4x. Lo anterior es considerado muy poco probable por Fitch;

--una razón de repago mayor de 13x podría tener un impacto negativo en la IDR de San Pedro. Sin embargo, Fitch no espera que esto suceda.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada (s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por la agencia y el efectivo no restringido. Este último equivale al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera destinado a pasivos o restringidos.

Esta es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 15 de agosto de 2024 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) .

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

La IDR de San Pedro está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable].

## **REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Las principales fuentes de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

## **CONSIDERACIONES ESG**

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *ambiental* , *social* y *gobernanza* ) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores> .

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (30 de septiembre de 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (22 de diciembre de 2020).

## INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 30/agosto/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: San Pedro y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Cuenta pública, presupuestos, estados financieros públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico> . La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Reguladores” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico> .

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, informes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, SA de CV (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza oa la baja, sin que esto implique responsabilidad. alguna a carga de Fitch México.

### ACCIONES DE CALIFICACIÓN

**ENTIDAD / DEUDA**

**CLASIFICACIÓN**

**PREVIO**


San Pedro Garza García NL, Municipio de  
LC LT IDR

BBB-

Afirmada

BBB-

•  
ENac LP

AAA(méxico)

Afirmada

AAA(méxico)

Anterior

Página

de 1

Próximo

## [VER DETALLES ADICIONALES DE LA CALIFICACIÓN](#)

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico) .

## ESTATUS DE PARTICIPACIÓN

La entidad calificada (y/o sus agentes) o, en el caso de finanzas estructuradas, una o más de las partes de la transacción participaron en el proceso de calificación, excepto que el(los) siguiente(s) emisor(es), si los hubiera, no participaron en el proceso de calificación, o no proporcionaron información adicional, más allá de la divulgación pública disponible del emisor .

## CRITERIOS APLICABLES

- [Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 dic 2020 \)](#)
- [Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 de septiembre de 2021 \)](#)

## DIVULGACIONES ADICIONALES

- [Estado de la solicitud](#)
- [Política de avales](#)

## ESTADO DE RESPALDO

San Pedro Garza García NL, Municipio de Aprobado por la UE y el Reino Unido

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD Y DERECHOS DE AUTOR

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings> . Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación.

## [LEER MÁS](#)

## ESTADO DE LA SOLICITUD

Las calificaciones anteriores fueron solicitadas y asignadas o mantenidas a pedido de la entidad/emisor calificado o de un tercero relacionado. Las excepciones se detallan a continuación.

## POLÍTICA DE RESPALDO

Las calificaciones crediticias internacionales de Fitch producidas fuera de la UE o el Reino Unido, según sea el caso, están respaldadas para su uso por entidades reguladas dentro de la UE o el Reino Unido, respectivamente, para fines regulatorios, de conformidad con los términos del Reglamento CRA de la UE o el Reglamento de Agencias de Calificación Crediticia del Reino Unido (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, según sea el caso. El enfoque de Fitch para la aprobación en la UE y el Reino Unido se puede encontrar en la página de [Asuntos Regulatorios](#) de Fitch en el sitio web de Fitch. El estado de aprobación de las calificaciones crediticias internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalles de la transacción para transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Estas divulgaciones se actualizan diariamente.