

Estado de Nuevo León

Reporte de Calificación

Calificaciones

Escala Local, Largo Plazo
Calidad Crediticia A-(mex)

Financiamientos

Las calificaciones de los financiamientos del Estado se presentan en la tabla de la página 3.

Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Positiva

Información Financiera

Estado de Nuevo León

(MXN millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
IFOs	43,510	41,011
Deuda	45,472	40,938
Gasto Operacional	37,734	34,716
Ahorro Interno (AI)	5,776	6,295
AI/IFOs (%)	13.3	15.3
Inversión/Gasto Total (%)	5.3	3.8
Deuda/IFOs (veces)	1.05	1.00
Deuda/AI (veces)	7.87	6.50
Intereses/IFOs (%)	10.1	9.3
Servicio Deuda/IFOs (%)	12.3	10.8
Servicio Deuda/AI (%)	92.8	70.6

IFOs: ingresos fiscales ordinarios. Notas: "Deuda" es de largo plazo e incluye financiamiento del Instituto de Control Vehicular. El servicio de la deuda en 2016 y 2017 no considera el proceso de refinanciamiento de la deuda.

Fuente: Nuevo León y cálculos de Fitch.

Reportes Relacionados

[Impacto de Políticas Proteccionistas de Estados Unidos sobre las Entidades Federativas con Mayores Vínculos Socioeconómicos \(Marzo 8, 2017\)](#)

[Marco Institucional de los Gobiernos Subnacionales en México \(Septiembre 14, 2011\)](#)

Analistas

Ileana Guajardo
+52 (81) 8399 9100
ileana.guajardo@fitchratings.com

Natalia Etienne
+52 (81) 8399 9100
natalia.etienne@fitchratings.com

Factores Clave de la Calificación

Perspectiva Positiva: La Perspectiva Positiva de la calificación de Nuevo León considera el fortalecimiento financiero de los últimos dos años, resultado de una mejor gestión administrativa. Nuevo León registró ingresos disponibles (IFOs) crecientes y control mayor en el gasto, lo que le permitió generar un nivel de ahorro interno (AI) que superó la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch Ratings (GEF) y mejoró su posición de liquidez.

Recaudación Sobresaliente de Ingresos Propios: La proporción de ingresos locales respecto a ingresos totales de Nuevo León está entre las más altas del GEF. En el periodo de análisis, dicha razón se fortaleció por acciones implementadas, tales como actualización de tarifas y fiscalización.

Endeudamiento Alto: Al cierre de 2017, la deuda de largo plazo ascendió a MXN45,472 millones, incluyendo la deuda del Instituto de Control Vehicular (ICV). Este nivel equivalió a 1.05 veces los IFOs. Por su parte, el servicio de la deuda consumió 93% del AI, sin considerar gastos de la reestructura realizada.

Generación Buena de Ahorro Interno: En los últimos 3 años, la generación de ahorro interno promedió 13.5% de los ingresos disponibles, indicador ligeramente superior a la mediana del GEF (13.1%). El servicio de deuda ejerce presión sobre la flexibilidad financiera de la entidad, que refleja la necesidad de generar AI elevado para cumplir con sus compromisos financieros y realizar inversión con recursos propios.

Deuda Elevada de Entidades Descentralizadas: Al cierre de 2017, se reportó un saldo de MXN18,242 millones de deuda considerada sin responsabilidad directa para el Estado. En mayor parte, dicho monto corresponde (80%) a la Red Estatal de Autopistas (REA) y el resto es deuda bancaria de Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey (SADM).

Menores Presiones de Liquidez: Al 31 de diciembre de 2017, la caja se fortaleció y registró un saldo de MXN7,402 millones. El pasivo circulante (PC) ascendió a MXN11,335 millones, nivel equivalente a 50 días de gasto.

Fortaleza Económica: Nuevo León cuenta con una base económica sólida y diversificada. Sus indicadores de producto interno bruto per cápita, bienestar social y empleo formal superan la media nacional. Por otro lado, existe un vínculo fuerte con el sector externo.

Pagos Crecientes por Pensiones y Jubilaciones: La contingencia por pensiones compara favorablemente con la de otras entidades federativas como resultado de la reforma de 1993 para cambiar a un esquema de cuentas individuales. No obstante, los pagos por obligaciones previas a la reforma son crecientes. Las aportaciones al instituto de seguridad social totalizaron MXN4,992 millones en 2017.

Sensibilidad de la Calificación

La Perspectiva Positiva podría reflejarse en una mejora en la calificación del Estado si se mantuvieran los resultados favorables derivados de su fortalecimiento administrativo. Generar un nivel de AI que le permitiera servir la deuda y realizar inversión estatal, limitar el uso de financiamientos de corto plazo y mejorar su posición de liquidez son factores que podrían favorecer a la calificación.

Historial Crediticio

Fecha	Escala Nacional Largo Plazo
20 abr 2017	A-(mex) pcp
24 ago 2016	BBB+(mex) pcp
11 sep 2013	BBB+(mex)
27 sep 2012	BBB+(mex) pcn
31 may 2011	A-(mex)
16 jun 2010	A(mex)
14 may 2007	A+(mex)
16 jul 2003	A(mex)

pcn: Perspectiva Crediticia Negativa.

pcp: Perspectiva Crediticia Positiva.

Fuente: Fitch.

Principales Factores de Análisis

Resumen: Fortalezas y Debilidades

	Marco Institucional	Deuda y Liquidez	Desempeño Presupuestal	Gestión y Administración	Economía
Estatus	Neutral	Débil	Neutral	Fuerte	Fuerte
Tendencia	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable

Fuente: Fitch.

Principales Fortalezas

- Eficiencia recaudatoria
- Características favorables del perfil y estructura de la deuda pública
- Generación buena de ahorro interno
- Fortaleza económica

Principales Debilidades

- Apalancamiento alto y sostenibilidad de deuda baja
- Deuda elevada de entidades descentralizadas
- Contingencias relacionadas con el pago de pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del Estado
- Presiones de liquidez reflejadas en el uso de deuda de corto plazo
- Presiones para cubrir requerimientos de inversión y de gasto operacional, entre las cuales destacan las relacionadas con seguridad pública

Marco Institucional

De acuerdo con la evaluación de fortalezas y debilidades realizada por Fitch, el marco institucional de las entidades subnacionales en México se clasifica en la categoría de "neutral". Esta se ubica en una posición intermedia respecto a la clasificación de los marcos institucionales a nivel global.

Deuda Pública y Liquidez

La deuda directa del Estado se incrementó considerablemente a partir de 2009, lo cual ha limitado su flexibilidad crediticia. En los últimos años, la administración ha buscado mejorar las características de la deuda y gestionar un plan de financiamiento de acuerdo al presupuesto de inversión. Al cierre de 2017, la deuda de largo plazo de Nuevo León fue de MXN45,472 millones, incluyendo la deuda del ICV. Este monto equivalió a 1.05x los ingresos disponibles, lo que representa un apalancamiento alto. Por su parte, la entidad registró un saldo de deuda bancaria de corto plazo de MXN2,691 millones. De acuerdo a la Ley de Ingresos 2018, Nuevo León cuenta con autorización para disponer de MXN2,550 millones en deuda de largo plazo, recursos destinados a inversión pública.

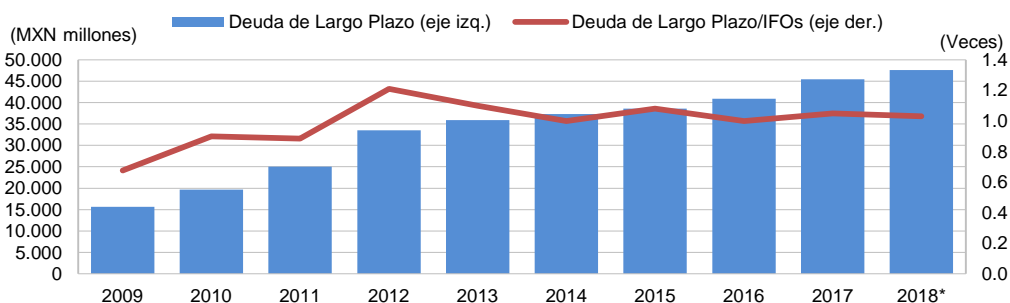
Metodologías Relacionadas

[Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. \(Abril 18, 2016\).](#)

[Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(Diciembre 7, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

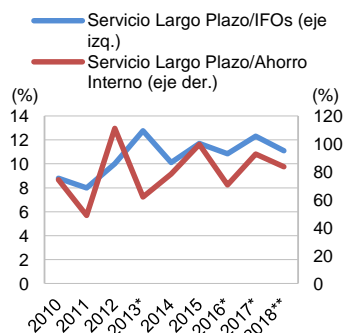
Endeudamiento



*Estimado.

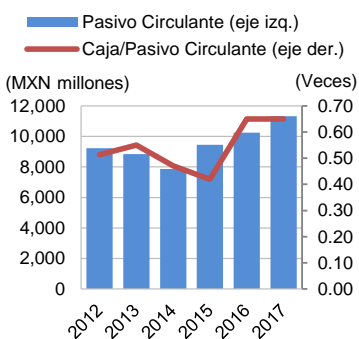
Fuente: Nuevo León y cálculos de Fitch.

Sostenibilidad de la Deuda



*No incluye gastos relacionados con la reestructura. **Estimado en escenario base
Fuente: Nuevo León y cálculos de Fitch.

Liquidez



Fuente: Nuevo León y cálculos de Fitch.

El 1 de julio de 2016, a través del Decreto 129, se autorizó la reestructura o refinanciamiento de la deuda por hasta MXN42,700 millones: 30% de dicho saldo a un plazo máximo de 27 años y el resto, a 20 años. En 2017, se realizó el proceso mediante el cual, entre otras variables, se disminuyeron las sobretasas pactadas, se cambió el perfil de amortización y se afectó a cada financiamiento un porcentaje de participaciones federales del Estado para cubrir su servicio (intereses y amortización). La totalidad de la deuda de largo plazo está inscrita en fideicomisos de administración y fuente de pago. Se tienen contratados instrumentos derivados de cobertura ante alza en las tasas de interés para aproximadamente 45% de la deuda.

Fitch dará seguimiento a la evolución de la deuda del Estado y la aplicación de la Ley de Disciplina Financiera. Considerando las características pactadas en la reestructura y la mejora en la flexibilidad financiera, la calificadora espera que los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda se fortalezcan en los próximos años.

Deuda Pública del Estado de Nuevo León

Saldos a diciembre de 2017 en MXN millones

Clave / Institución	Monto	Instrumento	Fuente de Pago	Calificación	Vencimiento
Deuda Directa de Corto Plazo	2,690.9				
Banorte 13	8,483.1	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2037
Interacciones 17 ^a	4,089.3	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2037
Multiva 17-2	3,833.0	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2037
Banobras 13	3,803.9	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2043
Banobras	3,434.6	Banc.	PFFG	n.a.	2042
Interacciones	2,000.0	Banc.	PFFG	n.a.	2036
Banobras	1,999.9	Banc.	PFFG	n.a.	2037
Banamex	1,500.0	Banc.	PFFG	n.a.	2037
Banobras	1,499.9	Banc.	PFFG	n.a.	2037
Multiva	1,488.7	Banc.	PFFG	n.a.	2037
Bancomer	1,414.0	Banc.	PFFG	n.a.	2032
Bajío	1,000.0	Banc.	PFFG	n.a.	2042
Banobras 13-3	991.0	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2043
Multiva	762.6	Banc.	PFFG	n.a.	2036
Interacciones	700.0	Banc.	PFFG	n.a.	2037
Afirme	700.0	Banc.	PFFG	n.a.	2037
Afirme 17	500.0	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2037
Multiva 17	500.0	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2037
Bajío	488.2	Banc.	PFFG	n.a.	2037
Bajío 17	378.0	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2037
Banobras 11	323.0	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2032
Afirme	300.0	Banc.	PFFG	n.a.	2037
Deuda Directa de Largo Plazo	40,189.4				
Deuda Indirecta y/o Contingencias^p	-				
Otras Deudas Consideradas por Fitch	5,282.9				
FONAREC 11	3,331.4	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2031
FONAREC 11-2	967.6	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2032
PROFISE 12	678.4	Banc.	PFFG	AA(mex)vra	2032
Deuda Cupón Cero	4,977.5				

^a La calificación del crédito fue retirada por su liquidación anticipada el 3 de mayo de este año. Deuda avalada a organismos y municipios. Banc.: crédito bancario. PFFG: participaciones federales del fondo general. n.a.: no aplicable.

Fuente: Nuevo León.

Al cierre de 2017, la deuda de largo plazo del Estado estaba compuesta por créditos inscritos en fideicomisos de administración y fuente de pago e ingresos afectados para su servicio. A la fecha de este reporte, Fitch calificaba 11 financiamientos, los cuales serán revisados en las próximas semanas.

El Estado registra tres financiamientos con Banobras bajo el esquema de bono cupón cero, los cuales sumaban un saldo de MXN4,978 millones al cierre de 2017; los créditos cuentan con calificación específica de 'AA(mex)vra'. De acuerdo con su operación, Nuevo León es responsable solamente del pago de intereses, mientras que el principal se liquida en una sola exhibición al vencimiento (20 años) con los recursos provenientes de la redención del bono. Por este motivo, Fitch no considera el saldo de estos créditos en el nivel de apalancamiento, pero el pago de

intereses sí computa en el indicador de servicio de la deuda. Por otro lado, en el rubro de Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF) se registra la deuda del ICV, compuesta por la emisión de certificados bursátiles, cuyo saldo era de MXN3,234 millones al cierre de 2017, y dos financiamientos bancarios por un monto conjunto de MXN2,049 millones.

En el período de análisis, el servicio de deuda ejerció presión sobre la flexibilidad financiera del Estado. En 2017, el servicio de deuda (intereses y capital) fue de MXN5,362 millones, monto que consumió 92.8% del AI. De acuerdo al proceso de reestructura de la deuda y el fortalecimiento financiero del Estado, Fitch estima que la sostenibilidad de la deuda mejorará y que el Estado generará flujo disponible para cumplir con sus compromisos financieros y realizar inversión con recursos propios.

Respecto a la posición de liquidez, al cierre de 2017, la caja se fortaleció y registró un saldo de MXN7,402 millones, aproximadamente 64% etiquetado para un uso específico. El pasivo circulante (PC) ascendió a MXN11,335 millones, nivel equivalente a 50 días de gasto. En la composición del PC se reconocen el uso de líneas de corto plazo y el manejo de cadenas productivas. Fitch dará seguimiento al comportamiento de los pasivos de corto plazo y la posición de liquidez; al respecto, cabe mencionar que se ha establecido una política de pago a proveedores.

Contingencias

En materia de pensiones, se aprobó y entró en vigor en 1993 una nueva ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado de Nuevo León (Issteleon), organismo responsable de cubrir el pago de pensiones y jubilaciones de los trabajadores del Estado. Con esta reforma, se cambió de un sistema de beneficio conocido a uno de cuentas individuales, lo que logró mitigar la contingencia en el largo plazo. Sin embargo, el pago de las pensiones de la generación en transición, es decir, los trabajadores que adquirieron derechos antes de la entrada en vigor de la nueva ley, no está respaldado por las aportaciones de las generaciones nuevas, por lo que el Estado absorbe el costo.

En 2017, Nuevo León transfirió al instituto MXN4,992 millones, equivalentes a 11.5% de sus IFOs. El monto de la transferencia cubre pensiones y déficit médico. Fitch estima que este gasto continuará incrementando en el mediano plazo, lo que representa una presión para las finanzas estatales.

Otros organismos descentralizados del Estado que destacan por los servicios que brindan, presupuesto e indicadores financieros son: Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey (SADM), Red Estatal de Autopistas (REA) e Instituto de Control Vehicular (ICV).

Organismos Descentralizados Estatales Analizados

(MXN millones, al cierre de 2017)	Ingresos	Resultado del Ejercicio	Deuda	Pasivo Circulante	Liquidez
Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey	7,776	572	3,628	1,397	1,235
Instituto de Control Vehicular	2,384	(85)	5,283	301	626
Red Estatal de Autopistas	2,366	(115)	14,614	168	2,658

Fuente: Informes del último trimestre 2017 de los organismos descentralizados.

El nivel elevado de deuda de entidades descentralizadas representa una limitante para la calificación de Nuevo León. Al cierre de 2017, se reportó un saldo de MXN18,242 millones de deuda considerada sin responsabilidad directa para el Estado. Dicho monto correspondió en 80% a REA, mientras que el resto era deuda bancaria de SADM. La mayoría de estos financiamientos tiene calificaciones específicas altas y su fuente de pago son ingresos de los mismos organismos descentralizados.

SADM provee los servicios de agua y drenaje en el Estado. El organismo registra resultados financieros y operativos favorables y cuenta con una calificación crediticia de 'AA(mex)'. Históricamente, ha servido su deuda satisfactoriamente con recursos propios y sin el apoyo del Estado.

En cuanto a otros pasivos, Nuevo León registra un contrato de arrendamiento financiero por la Torre Cívica por MXN4,410 millones, incluidos los intereses por pagar. Asimismo, en 2013, inscribió un proyecto de asociación público-privada para desarrollar un edificio, cuyo contratante es la Procuraduría General de Justicia; el saldo reportado en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público era de MXN446 millones al cierre de 2017.

Desempeño Fiscal

Ingresos

En 2017, los ingresos totales de Nuevo León fueron MXN84,587 millones. De esta cifra, MXN43,510 millones se consideran como ingresos disponibles, correspondientes a 51.4% de los totales.

Principales Componentes del Ingreso Total

(MXN millones, nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	% / IT 2017	tmac 2013- 2017 (%)
-- Impuesto sobre Nóminas	4,988	5,446	6,022	6,437	6,950	8.2	8.6
-- Otros Impuestos	2,092	2,433	2,636	2,588	2,897	3.4	8.5
-- Otros Ingresos Estatales	10,393	11,911	6,067	8,670	7,455	8.8	(8.0)
Ingresos Estatales (IE)	17,473	19,790	14,726	17,695	17,305	20.4	(0.2)
Participaciones Federales	23,383	25,420	27,727	32,155	34,700	41.0	10.4
Aportaciones Federales (R-33)	17,669	18,886	20,768	21,543	22,036	26.1	5.7
Otros	14,466	17,086	17,665	11,803	10,549	12.5	(7.6)
Ingresos Totales (IT)	72,991	81,182	80,885	83,195	84,587	100.0	3.8
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	32,759	37,144	35,832	41,011	43,510	51.4	7.4

tmac: tasa media anual de crecimiento.

Fuente: Nuevo León y cálculos de Fitch.

Nuevo León destaca en el GEF por su fortaleza recaudatoria. En 2017, registró una disminución ligera en sus ingresos estatales, explicada por la caída en aprovechamientos. No obstante lo anterior, la administración ejecuta acciones para incrementar su nivel de recaudación local, entre las que destacan una mayor eficiencia en la cobranza, ajustes en tarifas y subsidios. Lo anterior se refleja en la recaudación creciente de impuestos y derechos, con lo cual ha favorecido los ingresos federales y ha compensado el efecto del subsidio y posterior desaparición de la tenencia.

En la composición de los ingresos estatales, sobresalen el impuesto sobre nóminas (ISN) y los derechos vehiculares. En 2017, el ISN registró un crecimiento de 8.0% respecto al año anterior, ascendiendo a MXN6,950 millones; este es el principal impuesto a nivel estatal. En términos per cápita, el Estado ocupa el segundo lugar por mayor recaudación del ISN dentro del GEF, con MXN1,307 por habitante (mediana del GEF: MXN422). Por su parte, los ingresos por control vehicular fueron por MXN2,329 millones.

Las participaciones mostraron un dinamismo importante en el ejercicio y alcanzaron un monto de MXN34,700 millones. De acuerdo a lo anterior, los ingresos disponibles crecieron 6.1% en 2017. Cabe mencionar que, al calcular los IFOs y el AI, Fitch realiza ajustes relacionados con el registro de los ingresos y transferencias del ICV.

Respecto a otros ingresos federales, los recursos por convenios disminuyeron en 2016 y 2017, hasta registrar un monto de MXN10,549 millones en el último ejercicio. En su composición, destacan los recursos para la Universidad Autónoma de Nuevo León y aportaciones para educación y salud.

Gasto

Los egresos totales crecieron 7.5% respecto a 2016, al totalizar MXN85,685 millones. Se registró un balance financiero deficitario en 1.3% de los ingresos totales, que se cubrió con financiamiento bancario.

Principales Componentes del Gasto Total

(MXN millones, nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	% / GT 2017	tmac 2013-2017 (%)
-- Servicios Personales	13,665	14,294	15,480	15,801	15,949	19.8	3.9
-- Otros Gastos Corrientes	2,948	4,027	2,845	2,440	2,897	3.1	(0.4)
Gasto Corriente (GC)	16,613	18,321	18,325	18,240	18,240	22.9	3.2
Transferencias y Otros	56,837	58,672	56,790	54,911	58,253	68.9	0.6
Inversión	4,117	1,306	2,494	2,995	4,512	3.8	2.3
Pago de Intereses	3,181	2,795	3,288	3,567	4,074	4.5	6.4
Adefas	-	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Gasto Total (GT)	80,747	81,094	80,898	79,713	85,685	100.0	1.5
Gasto Operacional (GC + TNE)	26,009	32,357	31,627	34,716	37,734	44.0	9.7

tmac: tasa media anual de crecimiento. TNE: transferencias no etiquetadas. n.a.: no aplicable.
Fuente: Nuevo León y cálculos de Fitch.

La administración implementa un programa de austeridad en el gasto buscando un control mayor en el gobierno central y paraestatal. En 2017, el gasto operacional (GO: gasto corriente más transferencias no etiquetadas) registró un crecimiento de 9.7% y representó 86.7% de los ingresos disponibles (GEF: 87.8%). En su composición, destaca el control en los servicios personales con un crecimiento de 0.9%, el cual compensó el aumento en servicios generales ligado a seguridad pública y a la contratación de un seguro de protección por desastres naturales. Por su parte, las transferencias no etiquetadas incrementaron debido a gastos mayores en seguridad social y transferencias a municipios.

Inversión

Considerando su endeudamiento alto, el Estado registra presiones para generar flujo disponible suficiente para cubrir su servicio y generar inversión con recursos propios. Esta situación causa una dependencia alta de ingresos federales o financiamientos nuevos para cubrir los programas de inversión.

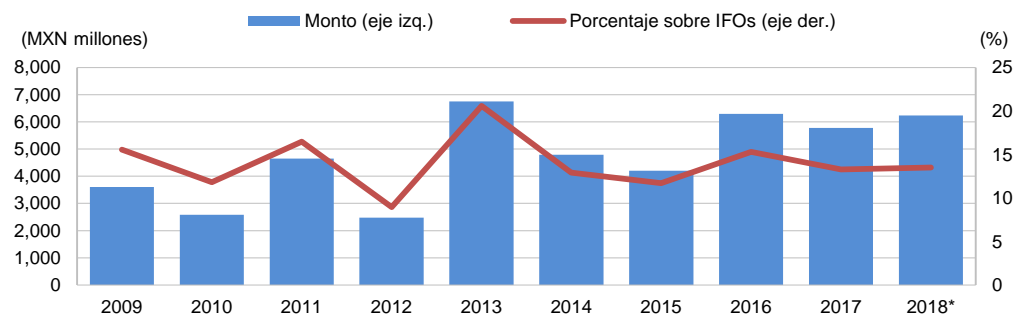
En 2017, el nivel de inversión incrementó hasta registrar MXN4,512 millones, financiada en aproximadamente 46% por recursos federales. En los últimos 3 años, la inversión total ha promediado MXN3,334 millones por año, equivalentes a 4.0% del gasto total, nivel desfavorable frente a la mediana del GEF de 7.4%. Cabe mencionar que algunos proyectos de inversión se cubren con fondos federales y transferencias a entidades descentralizadas, por lo que no se registran como inversión del Estado. Entre estos, destacan infraestructura educativa y hospitalaria, así como de transporte y seguridad pública.

De acuerdo al presupuesto 2018, se estima una inversión total de MXN9,718 millones. Entre los principales proyectos a desarrollar, sobresalen la inversión en equipo de seguridad y la construcción de vías de comunicación y de obras relacionadas con la provisión de servicios públicos y de salud. Nuevo León mantiene la gestión de recursos federales para cubrir su programa de inversión.

Ahorro Interno

Al cierre de 2017, la generación de AI fue de MXN5,776 millones, equivalentes a 13.3% de los IFOs, nivel superior a la mediana del GEF de 12.2%. De acuerdo a las acciones de la administración, en su escenario base, Fitch estima que el Estado mantendrá un nivel de AI superior a la mediana del GEF, a lo cual dará seguimiento.

Niveles de Ahorro Interno



*Estimado.
Fuente: Nuevo León y cálculos de Fitch.

Gestión y Administración

La administración actual del Estado cubre el período de 2015 a 2021 y está encabezada por un gobernador independiente. La administración anterior estuvo a cargo del Partido Revolucionario Institucional (PRI).

Además de generar un plan estatal para su gestión, la administración estableció un plan estratégico con un plazo de 15 años. Para lo anterior, contó con la participación de académicos, expertos, funcionarios públicos y organizaciones civiles. Estos planes abarcan temas de transparencia, educación, seguridad, transporte, empleo, cultura y desarrollo social, entre otros. Cabe mencionar que también se definió una relación entre dichos planes y los programas presupuestarios, factores que impactan positivamente en la calidad de gestión del Estado.

En cuanto a divulgación de información, la administración presenta estados financieros trimestrales de forma periódica a través de la página oficial de internet del Gobierno del Estado. Sobresale el historial de realización de auditorías a los estados financieros por un despacho de contadores externo. Destaca también el avance de la presentación de información con base en los lineamientos del Consejo Nacional de Armonización Contable (Conac).

La administración cuenta con un enfoque de participación civil en la gestión. Está en operación el Consejo Nuevo León para la planeación estratégica, el cual se compone de 16 participantes que provienen de diferentes sectores (empresarial, ciudadanos, poderes del Estado, rectores de universidades y otros).

Contexto Socioeconómico

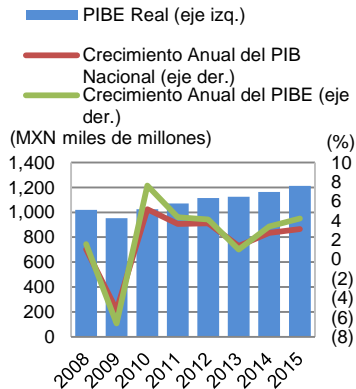
Nuevo León se localiza en la región noreste de México, entre los estados de Coahuila y Tamaulipas, además de contar con una frontera de 19 kilómetros con el estado estadounidense de Texas. Está conformado por 51 municipios y su capital es Monterrey, entidad que destaca en el país como una ciudad para hacer negocios.

Para 2015, de acuerdo a datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población se estimó en 5.1 millones, correspondientes a 4.3% de la población nacional. La principal concentración urbana, de 4.5 millones de habitantes, se ubica en el Área Metropolitana de Monterrey, conformada por 13 municipios. Asimismo, de acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), el Estado presentó un nivel de marginación muy bajo en 2015.

México y Estado de Nuevo León

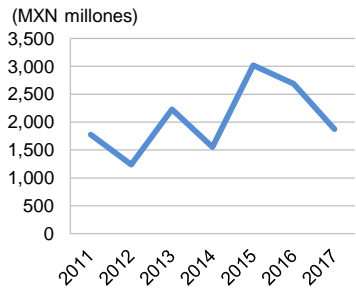


Crecimiento del PIBE



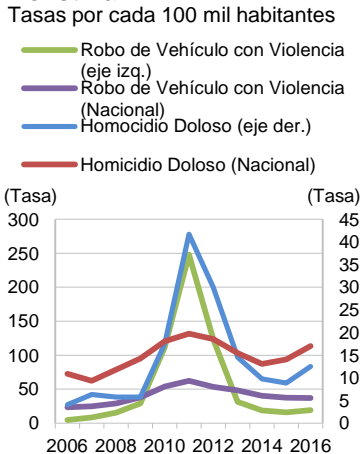
Nota: PIB Real, base 2008. PIBE: PIB estatal.
Fuente: Inegi.

Inversión Extranjera Directa (IED)



Fuente: Registro Nacional de Inversiones Extranjeras, Cuenta Pública Estatal.

Indicadores de Incidencia Delictiva



Fuente: Secretaría de Gobernación.

Indicadores Socioeconómicos del Estado de Nuevo León

	Estado de Nuevo León	Nacional ^a	Posición ^b
Población de 2015 (miles de habitantes)	5,119.5	4.28% / nac.	8
Porcentaje de Población Urbana	94.7%	76.8% nac.	2
PIBE 2016 (USD millones)	65,667	7.2% / nac.	3
PIBE per Cápita 2016 (USD)	\$12,827	1.68 veces nac.	3
Tasa Empleo Formal 2016 (API/PEA)	60.3%	34.5% nac.	3
Crecimiento de API (tmac 2013-2017)	4.8%	3.9% nac.	6
Nivel de Marginación (Conapo 2015)	Muy bajo	No aplicable	2
Cobertura de Agua Potable 2015	97.3%	92.5% nac.	5
Cobertura de Alcantarillado 2015	97.6%	91.4% nac.	4
Cobertura de Tratamiento 2015	100.0%	57.0% nac.	1

^a Comparación con el promedio/nivel nacional o participación sobre el total nacional. ^b Posición respecto a los 31 estados y Ciudad de México. PIBE: producto interno bruto estatal base 2008. API: asegurados permanentes en el IMSS. PEA: población económicamente activa. nac.: nacional.
Fuentes: Inegi, Conapo, IMSS y Fitch.

Nuevo León es sede de algunos de los conglomerados industriales más importantes de México. La entidad federativa cuenta con nueve clústeres de sectores como el tecnológico, automotriz y de salud. La economía del Estado es la tercera más grande del país; en 2016, contribuyó con 7.2% del producto interno bruto (PIB) y su PIB estatal (PIBE) per cápita representó 1.68x el indicador nacional. En la composición del PIBE, destacan la industria manufacturera, el comercio y la construcción. El PIBE ha crecido a un ritmo más acelerado que el indicador nacional, excepto en 2009 y 2016. De acuerdo a información del Estado, se presentó una recuperación en 2017 ligada a la industria estadounidense.

En 2017, la inversión extranjera directa (IED) alcanzó USD1,875 millones (6.7% del total nacional), porcentaje que colocó a la entidad en el tercer lugar a nivel nacional por recepción de inversión extranjera. Entre sus principales socios comerciales, se encuentran Estados Unidos, Corea del Sur, Japón, China e India. Nuevo León busca la diversificación de sus inversiones tanto en rubros como en origen.

El Estado trabaja en la iniciativa "N.L 4.0" que busca el desarrollo económico basado en la innovación. Participan el gobierno, la academia y la industria. El consejo lo conforman rectores de universidades, empresarios y secretarios estatales de economía y educación. Otro sector que ha destacado recientemente es el de generación de energía. En 2016, se inauguró en la entidad el parque eólico más grande de México y uno de los tres más grandes de América Latina.

Considerando la posible aplicación de políticas proteccionistas por parte de Estados Unidos, Nuevo León presenta la menor vulnerabilidad al intercambio comercial con este país entre los estados exportadores. Lo anterior es de acuerdo al reporte "Impacto de Políticas Proteccionistas de Estados Unidos sobre las Entidades Federativas con Mayores Vínculos Socioeconómicos" publicado por Fitch.

Las presiones en materia de seguridad pública que enfrenta el Estado se cubren con gasto operativo e inversiones mayores. En 2017, la tasa de homicidios dolosos por cada 100 mil habitantes fue de 12.5, inferior a la nacional de 20.5. Por otra parte, se registraron 18.5 robos de vehículos con violencia por cada 100 mil habitantes, frente a la tasa nacional de 51.2. Si bien dichas cifras incrementaron, contrastan de manera relevante con las de 2011, año en que Nuevo León superó significativamente las estadísticas nacionales de entonces, al registrar 42 homicidios por cada 100 mil habitantes y 248 robos de vehículos con violencia por cada 100 mil habitantes.

Anexo A

Estado de Nuevo León

(MXN millones, nominales)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
Estado de Origen y Aplicación de Recursos						
Ingresos Totales	72,991	81,182	80,885	83,195	84,587	84,942
Ingresos Estatales	17,473	19,790	14,726	17,695	17,302	15,452
-- Impuestos	7,080	7,879	8,659	9,025	9,848	8,884
-- Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	10,392	11,911	6,067	8,670	7,455	6,568
Ingresos Federales	55,518	61,392	66,160	65,500	67,285	69,490
Participaciones Federales	23,383	25,420	27,727	32,155	34,700	35,719
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	32,135	35,973	38,433	33,345	32,585	33,771
Egresos Totales	80,747	81,094	80,898	79,713	85,685	92,789
Gasto Primario	77,567	78,299	77,610	76,146	81,611	88,237
Gasto Corriente	16,613	18,321	18,325	18,240	18,846	22,351
Transferencias Totales	56,837	58,672	56,790	54,911	58,253	59,594
-- Transferencias a Municipios y Etiquetadas	34,559	39,980	41,681	36,470	37,265	39,999
-- Transferencias No Etiquetadas ^b	9,397	14,037	13,302	16,476	18,889	19,595
Inversión Total	4,117	1,306	2,494	2,995	4,512	5,323
-- Inversión Estatal	2,502	872	633	527	2,434	n.d.
-- Inversión Etiquetada (Ramo 33 y otros convenios)	1,615	435	1,862	2,468	2,078	n.d.
ADEFAS	-	-	-	-	-	-
Balance Primario	(4,576)	2,883	3,276	7,049	2,976	(3,295)
(-) Intereses	3,181	2,795	3,288	3,567	4,074	4,552
Balance Financiero	(7,757)	88	(12)	3,482	(1,097)	(7,847)
(-) Amortizaciones de Deuda Corto Plazo	416	184	2,631	5,319	4,436	2,633
(-) Amortizaciones de Deuda Largo Plazo	23,981	772	674	5,455	25,101	233
(+) Disposiciones de Deuda	34,477	3,177	5,594	11,031	34,480	6,381
Balance Fiscal	2,323	2,309	2,277	3,739	3,845	(4,332)
Efectivo al Final del Periodo	4,859	3,699	3,961	6,656	7,402	n.d.
Indicadores Relevantes						
Deuda Directa Corto Plazo	184	1,098	2,331	2,262	2,691	n.d.
Deuda Directa Largo Plazo (DD LP)	32,987	34,294	35,350	35,676	40,189	n.d.
Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF) ^c	2,932	3,019	3,272	5,262	5,283	n.d.
Deuda Indirecta (DI)	-	-	-	-	-	n.d.
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) ^d	32,759	37,144	35,832	41,011	43,510	n.d.
Gasto Operacional (GO) ^e	26,009	32,357	31,627	34,716	37,734	n.d.
Ahorro Interno (AI) ^f	6,750	4,787	4,205	6,295	5,776	n.d.
Ingresos Estatales/Ingresos Totales (%)	23.9	24.4	18.2	21.3	20.5	n.d.
GO/IFOs (%)	79.4	87.1	88.3	84.7	86.7	n.d.
AI/IFOs (%)	20.6	12.9	11.7	15.3	13.3	n.d.
Inversión Total/Gasto Total (%)	5.1	1.6	3.1	3.8	5.3	n.d.
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad^g						
(DD LP + ODF)/IFOs (veces)	1.10	1.00	1.08	1.00	1.05	n.d.
(DD LP + ODF)/AI (veces)	5.32	7.79	9.19	6.50	7.87	n.d.
Intereses/IFOs (%)	7.5	7.5	9.7	9.3	10.1	n.d.
Intereses/AI (%)	36.4	58.4	82.8	60.4	75.8	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortización de Largo Plazo)/IFOs (%)	12.8	10.1	11.7	10.8	12.3	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortización de Largo Plazo)/AI (%)	62.0	78.4	99.7	70.2	92.8	n.d.

^a Presupuesto. ^b Transferencias no etiquetadas ajustadas por el gasto al ICV. ^c Fideicomisos de financiamiento u otras deudas. ^d IFOs = ingresos estatales + participaciones federales del Estado (excluyendo las correspondientes a municipios) + otros ingresos federales disponibles. ^e GO = gasto corriente + transferencias no etiquetadas. ^f Ahorro Interno = IFOs - GO. ^g Indicadores de sostenibilidad de 2013, 2016 y 2017 no incluyen gastos relacionados con la reestructura de la deuda. n.d.: no disponible.
Fuente: Nuevo León y cálculos de Fitch.

Anexo B

Comparativo con el Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF)

	Nuevo León 2016	Nuevo León 2017	GEF 2016	Medianas ^a		BBBs 2016
				AAs 2016	As 2016	
Finanzas Públicas						
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	21.3	20.5	7.6	7.4	8.4	6.5
Ingresos Propios per cápita (MXN)	3,391	3,253	1,357	1,107	1,449	1,311
Impuesto Sobre Nóminas per cápita (MXN)	1,234	1,307	422	426	422	322
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios/IFOs) (%)	43.1	39.8	22.7	19.7	24.6	20.0
Gasto Corriente/IFOs (%)	44.5	43.3	48.4	43.2	49.2	43.3
Gasto Operacional/IFOs (%)	84.7	86.7	87.8	80.2	88.8	86.4
Inversión Total/Gasto Total (%)	3.8	5.3	5.5	8.1	4.7	4.6
Inversión Total/Gasto Total Promedio 3Y (%)	2.8	4.0	7.4	7.9	7.4	5.3
Inversión Total per cápita (MXN)	440	637	1,121	1,098	1,192	978
Ahorro Interno (MXN millones)	6,295	5,776	2,058	3,511	1,689	2,117
Ahorro Interno/IFOs (%)	15.3	13.3	12.2	19.8	11.2	13.6
Ahorro Interno/IFOs Promedio 3Y (%)	13.3	13.5	13.1	22.6	12.7	13.4
Caja/Ingresos Totales (%)	8.0	8.8	5.2	8.1	5.0	4.5
Endeudamiento y Sostenibilidad^b						
(Deuda Directa + ODF)/IFOs (x)	1.00	1.05	0.44	0.25	0.40	0.81
(Deuda Directa + ODF)/Ahorro Interno (x)	6.50	7.87	3.89	1.11	3.51	6.66
(Deuda Directa + ODF)/Ahorro Interno Promedio 3Y (x)	7.00	7.41	4.21	1.22	3.61	6.12
Servicio de la Deuda/IFOs (%)	10.8	12.3	5.9	4.1	4.4	9.1
Servicio de la Deuda/Ahorro Interno (%)	70.2	92.8	39.7	20.9	38.3	60.8
Pago de Intereses/Ahorro Interno (%)	60.4	75.8	26.6	10.9	24.9	44.7
Pasivos No Bancarios						
Pasivo Circulante (MXN millones)	10,244	11,335	4,460	3,450	4,612	3,654
Pasivo Circulante/Gasto Primario*360 (días)	48	50	37	17	38	42
Pasivo Circulante/IFOs (%)	25.0	26.1	27.0	11.3	30.5	33.2
Otros						
Calificación Nacional (al cierre del ejercicio)	BBB+(mex)pcp	A-(mex)pcp	n.a	n.a	n.a	n.a
Observaciones en la Muestra (número)	n.a.	n.a.	29	3	18	6

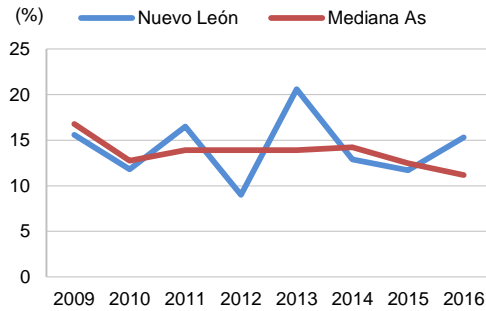
^a La segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex). ^b Indicadores de sostenibilidad de 2016 y 2017 no incluyen gastos relacionados con la reestructura de la deuda. 3Y: 3 años. n.a.: no aplicable. x: veces. ODF: otras deudas consideradas por Fitch. pcp: Perspectiva Crediticia Positiva.
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Anexo C

Comparativo con Pares

Ahorro Interno

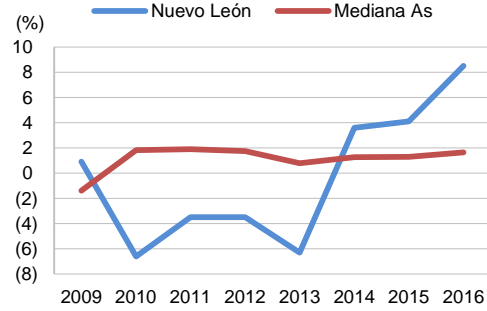
/IFOs



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Balance Primario

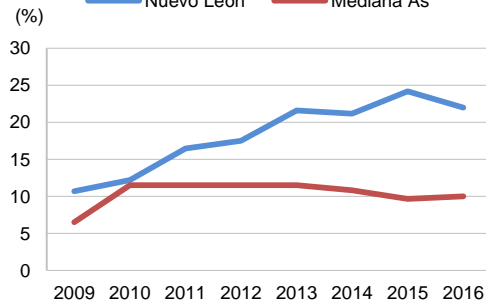
/Ingresos Totales



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Impuestos

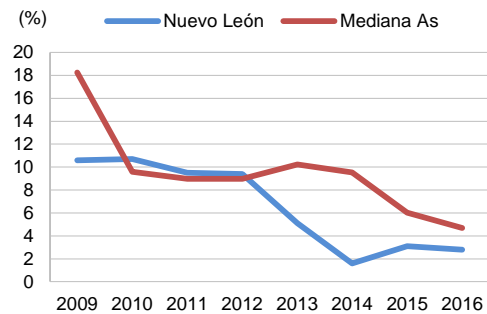
/IFOs



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Inversión Total

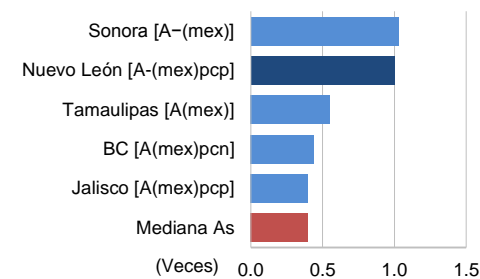
/Gasto Total



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Deuda de Largo Plazo* 2016

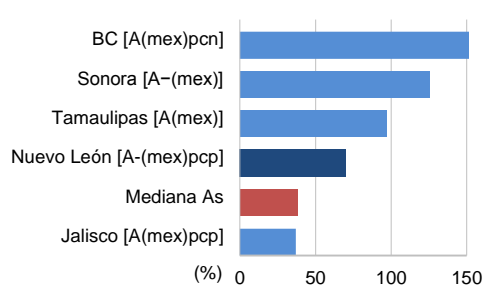
/IFOs



*Deuda directa más otras deudas consideradas por Fitch.
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Servicio Deuda de Largo Plazo 2016

/Ahorro Interno



Nota: BC registró un nivel superior a 150%.
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

pcn: Perspectiva Crediticia Negativa. pcp: Perspectiva Crediticia Positiva. BC: Baja California. Nota: En las últimas dos gráficas, las calificaciones son las vigentes a la fecha de este reporte.

Políticas Contables y Ajustes: La información utilizada en este reporte proviene de estadísticas y documentos proporcionados por el estado de Nuevo León, de los ejercicios fiscales 2013–2017 y presupuesto 2018. Para efectos de análisis, Fitch realiza ajustes en la información e indicadores financieros, lo cual explica las posibles diferencias entre la información publicada por Fitch y la contenida en la información pública de la entidad.

Las calificaciones señaladas fueron por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".