

## Fitch Baja la Calificación del Municipio de Tenango del Valle, E.M.; Perspectiva es Estable

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Mayo 30, 2017):** Fitch Ratings bajó la calificación a la calidad crediticia del municipio de Tenango del Valle, Estado de México a 'BB+(mex)' desde 'BBB-(mex)'. La Perspectiva crediticia es Estable. Al mismo tiempo ratificó la calificación 'AA+(mex)vra' del financiamiento bancario contratado con Banobras (Banobras 13) por un monto de MXN30 millones y saldo al cierre de 2016 de MXN22.3 millones.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La baja en la calificación de Tenango del Valle obedece al deterioro constante en el desempeño presupuestal, derivado de una presión importante del gasto, un dinamismo bajo en los ingresos y una posición de liquidez débil ligada al aumento significativo de pasivos no bancarios. Asimismo, el uso recurrente de créditos de corto plazo y la recaudación local escasa que deriva en la dependencia de recursos tanto estatales como federales forman parte de las debilidades principales de Tenango del Valle. Por otro lado, la calificación tiene como fortalezas un nivel de endeudamiento bajo y la estructura sólida y el perfil de su deuda de largo plazo.

Los ingresos totales (IT) tuvieron un dinamismo bajo durante el período de análisis de 2012 a 2016 con una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 7.9%. Al cierre 2016, los IT totalizaron MXN221.7 millones, mientras que los ingresos propios (IP) fueron MXN17.3 millones; es decir, 7.8% los IT, cifra que compara desfavorablemente contra la mediana de 24.2% del Grupo de Municipios Calificados por Fitch (GMF). Por otro lado, la gestión de convenios y aportaciones extraordinarias se debilitó en el ejercicio 2016, por lo que los recursos para obra fueron limitados, esto debido a problemas en la ejecución de recursos por convenio en 2015, lo que dificultó la gestión tanto para 2016 como 2017. Los Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) sumaron MXN172.0 millones al cierre 2016.

En cuanto a egresos, los egresos totales (ET) sumaron MXN225.0 millones al cierre 2016, muestran un decrecimiento significativo de 33.2% con respecto al cierre 2015. Sin embargo, el Municipio sigue presentando presiones importantes de gasto. El gasto operacional (GO) totalizó MXN176.3 millones, cifra 14.4% menor que en 2015 debido principalmente a la contención en las transferencias no etiquetadas que entrega el Municipio prioritariamente al organismo de agua (OPDAPAS), el DIF y el Instituto Municipal de Cultura y Deporte. Dichos organismos son dependientes de transferencias, por lo que no se espera que estas se reduzcan significativamente en los próximos años.

Por su parte, la inversión municipal fue limitada dada la baja en ingresos por convenios. Que es equivalente a MXN6.4 millones, mientras que la inversión etiquetada mantuvo niveles similares a años anteriores, sumó MXN35.5 millones.

La administración actual ejecutó un plan de austeridad para hacer frente a la estructura débil de ingresos y a la presión en egresos. Lo que se reflejó en una contención significativa del gasto; sin embargo, dicha política no fue suficiente para generar un ahorro interno (AI) positivo y mejorar la flexibilidad financiera en 2016. El Municipio ha presentado niveles de AI negativos durante los últimos tres ejercicios. El AI al cierre 2016 fue de MXN-4.3 millones, mientras que el indicador de flexibilidad financiera de GO/IFOs fue de 102.5%.

La liquidez del Municipio es débil para hacer frente a las presiones de pasivo circulante (PC). Los recursos en caja totalizaron MXN5.6 millones, mientras que el PC creció 36.4% en comparación con 2015, totalizando MXN87.8 millones al cierre 2016. El nivel de pasivo representó 15.72 veces (x) la caja y 143 días de gasto primario. Los pasivos principales del Municipio son proveedores por obras de ejercicios anteriores, adeudos por adelanto de participaciones federales, así como un adeudo por MXN20.4 millones con el Servicio de Administración Tributaria (SAT) por errores en el timbrado del ISR en los ejercicios de 2015 y 2016. Asimismo, el Municipio tiene un adeudo histórico con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) por MXN1.5 millones.

El uso de créditos de corto plazo ha sido recurrente en la operación del Municipio. En 2015, Tenango liquidó dos financiamientos de corto plazo por un importe total de MXN16.8 millones. Para 2016, el Municipio tomó un total de MXN9 millones en créditos de corto plazo, de los cuáles al cierre 2016 solo

tenían un saldo de MXN5 millones, los cuales se liquidaron en marzo de 2017. Tenango espera seguir utilizando esquemas de corto plazo. Hasta el momento, el pago de intereses y capital de los créditos de corto plazo se ha servido en tiempo y forma. Fitch continuará dando seguimiento al uso de esquemas de financiamientos de corto plazo, ya que en situaciones adversas esta práctica podría derivar en presiones adicionales, a las ya evidentes, de liquidez y es una de las limitantes de la calificación.

En el tema de deuda de largo plazo (DDLDP), la deuda se compone por un solo crédito contratado en 2013 con Banobras por un saldo inicial de MXN30 millones, Banobras 13 [AA+(mex)vra]. El Municipio no tiene planes de contratar endeudamiento de largo plazo adicional. El saldo de la deuda al cierre 2016 fue de MXN22.3 millones. El endeudamiento del Municipio es considerado bajo con indicador DDLDP/IFOs igual a 0.13x al cierre de 2016. Dicho crédito se encuentra adherido al programa del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom) del Estado de México [A+(mex)]. Como parte de dicho programa, la calificación del crédito se encuentra respaldada por la calidad crediticia del Estado de México al ser el originador del Programa Fefom.

Tenango del Valle adquirió compromisos específicos de disciplina financiera al contratar el financiamiento con Banobras. Debido a su deterioro financiero, en 2015 se exigió realizar un prepago por MXN5.9 millones, equivalente a 19.7% del monto total del crédito. Para 2016, no se realizó ningún prepago. Fitch dará seguimiento a las decisiones del Comité Técnico en los próximos años respecto a prepagos adicionales.

Para 2016, el crédito presentó coberturas sólidas con un promedio de 4.9x el servicio de la deuda. El pago de servicio de la deuda se respalda con participaciones, así como con el fondo que reciben del Fefom como fuente subsidiaria. Es importante mencionar que debido a que la calificación del crédito contempla como fortaleza al Fefom como fuente subsidiaria de pago, Fitch dará seguimiento al ingreso regular (mensual) del activo del fideicomiso 1734; ya que se observó que el ingreso del recurso fue irregular durante el seguimiento del crédito. Actualmente el crédito no cuenta con cobertura de tasa de interés, factor al cual Fitch dará seguimiento.

Finalmente, Tenango del Valle pertenece a la zona metropolitana del Valle de Toluca del Estado de México. Tenango del Valle tiene el título de Municipio con Encanto, por lo cual se posiciona como un atractivo turístico de la zona. Asimismo, el Municipio cuenta con la Zona Arqueológica de Teotenango, destino cultural y turístico distintivo. El comercio y los servicios son las actividades económicas principales, sin embargo, está incrementando el sector turístico por el atractivo natural, histórico, gastronómico y cultural que posee el Municipio.

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

La Perspectiva Estable de Tenango del Valle indica que tanto sus fortalezas como sus debilidades se encuentran balanceadas dentro del nivel de calificación asignado. Sin embargo, un deterioro financiero constante, un endeudamiento mayor de largo plazo, presiones adicionales de pasivos no bancarios, así como contingencias adicionales que representen una carga financiera para el Municipio, podrían derivar en una baja de calificación. Por otro lado, una mejora consistente en el desempeño presupuestal que derive en niveles de A1 positivo, el fortalecimiento de la estructura de ingresos propios y una posición de liquidez fuerte debido a la disminución de pasivos no bancarios podrían significar un aumento en la calificación.

Por otra parte, la calificación del crédito Banobras 13 está ligada estrechamente a la calidad crediticia del Estado de México al ser originador del Fefom (fuente subsidiaria que respalda el crédito). Por tanto, cambios en su calidad crediticia podrían afectar la calificación del financiamiento en la misma dirección. Finalmente, el incumplimiento de las obligaciones pactadas en los documentos de la transacción o algún deterioro importante en los márgenes de seguridad del servicio de la deuda podrían afectar de manera negativa la calificación.

## **Contactos Fitch Ratings**

Jacobo Guajardo (Analista Líder)  
Analista  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,  
Monterrey, N.L. México

Manuel Kinto (Analista Secundario)  
Director Asociado

Ileana Guajardo (Presidente del Comité de Calificación)  
Directora Sénior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399-9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas 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.

La información financiera considerada para la calificación corresponde al cierre de 2016, la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2017 y avance a marzo 2017.

La última revisión del municipio de Tenango del Valle, Estado de México, se realizó en junio 14, 2016.

La principal fuente de información para la calificación es la información proporcionada por el municipio de Tenango del Valle, incluyendo la cuenta pública, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre Tenango, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor, o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de Tenango del Valle, con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Septiembre 30, 2014);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). 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.