

## Fitch Sube la Calificación del Crédito de Valle de Chalco a 'AAA(mex)vra'

Fitch Ratings subió a 'AAA(mex)vra' desde 'AA(mex)vra' la calificación del crédito del municipio de Valle de Chalco Solidaridad, Estado de México que contrató en 2014 con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.V., Institución de Banca de Desarrollo por un monto inicial de MXN100 millones y saldo a diciembre de 2017 aproximado de MXN84 millones (Banobras 14).

La calificación del crédito Banobras 14 se ubica tres niveles, antes dos, por encima de la calificación del Estado de México [AA-(mex)] al ser el originador de los recursos del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom) que respaldan de manera subsidiaria al crédito contratado. Al atributo de desempeño de activo se le asignó fortaleza débil. Los atributos de cobertura del servicio de la deuda (SD), fundamentos legales, vehículo de uso especial y fondo de reserva se calificaron como fuertes, mientras que al atributo de cobertura de riesgo de tasa de interés se le asignó fortaleza media.

Dicha combinación de factores permite ubicar las calificaciones de los financiamientos dos niveles por encima de la calificación del Estado de México; además, se otorga un nivel adicional (segundo nivel), al tener afectado un porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) que le corresponde a cada uno de los municipios como fuente adicional para el pago del SD.

De esta forma, la mejora en la calificación del financiamiento considera el nivel adicional otorgado por el activo adicional (FGP), así como la mejora en la calificación del Estado de México, a 'AA-(mex)' desde 'A+(mex)', aplicada el 25 de julio de 2018.

El crédito tiene denominación en moneda nacional, plazo de vencimiento de 20 años a partir de la primera disposición, periodicidad de pagos mensuales con un perfil de amortización creciente, tasa de interés TIIE a 28 días más un diferencial de acuerdo con la calificación actual y fondo de reserva constituido en el fideicomiso equivalente a tres meses del servicio de la deuda (principal más interés). El financiamiento cuenta con la afectación irrevocable del Fondo General de Participaciones (FGP) y los recursos del Fefom.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

#### **Vehículo de Uso Especial - Fuerte:**

El vehículo de uso especial utilizado en la estructura de Banobras 14 es adecuado para satisfacer el servicio del crédito y se considera como un atributo fuerte de acuerdo con la metodología de Fitch. El crédito está inscrito al Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago (fideicomiso maestro) No. 1734 cuyo fiduciario es Banco Invex y el Estado de México como Fideicomitente. Valle de Chalco Solidaridad participa como Fideicomitente Adherente.

#### **Desempeño de Activos - Débil:**

Fitch considera que el activo subsidiario afectado para el pago de los créditos presenta características de un atributo débil. Para el pago de los financiamientos se encuentra afectado, a un fideicomiso, la totalidad del Fefom que le corresponde a cada Municipio adherente. Sin embargo, el recurso exhibió un nulo crecimiento entre 2013 y 2017. El incremento de 9.5% de 2018 deriva en una tasa media anual de crecimiento (tmac) para el período de 2014 a 2018 de 2.3%, por lo que el incremento anual estuvo por debajo de la inflación y del producto interno bruto (PIB) nacional.

#### **Cobertura del Servicio de la Deuda – Fuerte:**

En el análisis del servicio de la deuda se proyectan coberturas mayores que 2.0x en un escenario de calificación (crecimiento menor del activo fideicomitado y tasas de interés más altas) sin incluir fondos de reserva, característica de un atributo fuerte.

#### **Fundamentos Legales - Fuerte:**

Los fundamentos legales de la estructura son robustos, atributo fuerte para la calificación. De acuerdo con el análisis jurídico que se basa en la documentación relacionada con el financiamiento, y que cuenta con la opinión de un despacho legal externo de prestigio, se concluyó que dichos documentos contienen obligaciones válidas y exigibles al Municipio y que cumple con el marco regulatorio establecido.

**Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés - Medio:**

El crédito tuvo una cobertura de tasa de interés durante los primeros 3 años de vigencia, sin embargo, esta no es renovable, por lo que Fitch considera este atributo como medio para la estructura debido a que se expone a los riesgos de mercado y volatilidad de las tasas de interés.

**Fondo de Reserva - Fuerte:**

Fitch considera que los fondos de reserva son robustos y reducen los riesgos de liquidez y la probabilidad de usarlos es reducida, por lo que se considera un atributo fuerte. El crédito cuenta con un fondo de reserva equivalente a tres meses de principal e intereses.

**Escalonamiento Adicional – Fuerte:**

Fitch considera que los créditos Fefom tienen una mejora crediticia adicional, en virtud de que también están respaldados por participaciones federales, lo que se traduce en un escalonamiento adicional de un subnivel. Para poderse adherir al Fideicomiso No. 1734, el Ayuntamiento de cada Municipio debe autorizar la afectación de los derechos sobre las participaciones que le corresponden. Estos derechos ingresan mensualmente al fideicomiso, por medio de un depósito directo por parte de la Tesorería de la Federación (Tesofe), de acuerdo con la instrucción irrevocable que giran el Estado de México y el fideicomitente adherente respectivo, mediante la firma de un Convenio Estado-Municipios.

Para obtener este escalonamiento adicional, la cobertura de servicio de la deuda en el escenario de calificación, considerando únicamente el flujo de participaciones, es mayor que 1.0x.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

---

De acuerdo con la metodología de Fitch, la calificación del crédito Banobras 14 está vinculada fuertemente con la calidad crediticia del Estado de México, por lo que cualquier variación en la calificación de este afectaría la calidad del financiamiento en el mismo sentido y magnitud. De igual manera, incumplir con las obligaciones establecidas en los documentos de transacción o alguna otra que se considere incrementa el riesgo, podrían llevar en un ajuste a la baja en la calificación del financiamiento

## Contactos Fitch Ratings:

---

Andrés Arteta (Analista Líder)

Analista

+57 1 484 6770 ext. 1660

Fitch Ratings Colombia S.A. SCV

Calle 69ª No. 9 - 85,

Bogotá, Colombia

Alejandro Guerrero (Analista Secundario)

Director Asociado

+ 52 55 5955 1600 ext. 2107

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+ 52 55 5955 1600

Relación con medios:

Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100. E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

La calificación señalada fue solicitada 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 última revisión del crédito Banobras 14 del municipio de Valle de Chalco Solidaridad fue en septiembre 29, 2017.

La información financiera considerada para la calificación corresponde al fideicomiso de administración hasta el mes de noviembre de 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la proporcionada por el municipio de Valle de Chalco Solidaridad, Estado de México, en particular los documentos relacionados con los créditos calificados, entre los que se encuentran el contrato de crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, 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 municipio de Valle de Chalco Solidaridad, 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 de encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado 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 del municipio de Valle de Chalco Solidaridad, 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 determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 7, 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.COM/SITE/MEXICO](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO). 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.