

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación de Valle de Chalco en 'BBB(mex)'; Perspectiva Estable

Fri 20 Nov, 2020 - 6:14 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 20 Nov 2020: Fitch Ratings ratificó la calificación 'BBB(mex)' del municipio de Valle de Chalco Solidaridad, Estado de México. La Perspectiva es Estable.

La ratificación de calificación refleja la expectativa de Fitch de que el Municipio preservará un desempeño presupuestario estable y un nivel de bajo endeudamiento, con una razón de repago esperada (deuda ajustada neta a balance operativo) bajo el escenario de calificación de Fitch menor de cinco años y una cobertura del servicio de la deuda de en 1.5 veces (x). La calificación de Valle de Chalco refleja la combinación del perfil de riesgo de 'Más Débil' y un puntaje combinado en la sostenibilidad de la deuda de 'aa' en el escenario de calificación de Fitch. La agencia identificó riesgos asimétricos en materia de gestión y gobernanza. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de la agencia de que las métricas de deuda se mantendrán en línea con sus escenarios.

Si bien los datos disponibles más recientes de Valle de Chalco pueden no haber indicado un deterioro en el desempeño debido a la contingencia sanitaria actual, se están produciendo cambios importantes en la deuda, los ingresos y los gastos de los gobiernos en todo el sector y es probable que se agraven en las próximas semanas y meses a medida que la actividad económica se afecte y las restricciones gubernamentales se mantengan o se amplíen. Las calificaciones de Fitch son de naturaleza prospectiva, y monitorean los desarrollos en el sector por su severidad y duración, e incorporan aportes cualitativos y

cuantitativos revisados de los casos base y calificación según las expectativas de desempeño y la evaluación de riesgos clave.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

El perfil de riesgo 'Más Débil' del Municipio se deriva de una mezcla de tres Factores Clave de Riesgo (FCR) evaluados como 'Medio' y tres FCR como 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Medio': Este factor se evalúa como 'Medio' debido a que los ingresos operativos están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales, provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-' en escala internacional. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles.

Durante el período de análisis (2015 a 2019), se observa un desempeño real de los ingresos operativos con una tasa media anual de crecimiento (tmac) real de 7.7%, mayor a la tmac de 1.7% de crecimiento real del producto interno bruto (PIB) real nacional. Las transferencias recibidas durante el mismo período presentaron una tmac real de 8.5%, han presentado un comportamiento estable.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch considera que la flexibilidad para ajustar el ingreso es 'Más Débil' debido a la dependencia alta de transferencias nacionales. Esto se considera como una característica estructural de las entidades subnacionales en México debido a la descentralización fiscal. La agencia considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor.

A pesar de que el Municipio cuenta con la posibilidad de ajustar su carga impositiva, esto se considera poco factible, ya que realizarlo supondría un impacto negativo sobre el ingreso disponible de los hogares y presentaría repercusiones sociopolíticas. De igual manera la agencia supone que, en caso de requerirlo, es más probable que la entidad concentre sus esfuerzos en ampliar su base de contribuyentes previo a incrementar sus tasas impositivas.

Por otro lado, la proporción de impuestos a ingresos totales promediaron 6.0% durante el período de análisis (5.9% en 2019), por lo que la agencia prevé poco probable que se pueda compensar una caída de 50% de los ingresos totales.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Medio’: El Municipio tiene responsabilidades en sectores básicos como seguridad, alumbrado, recolección de basura, y agua potable y saneamiento básico. Fitch considera que estos gastos no presentan comportamientos altamente contracíclicos y, por tanto, espera que su crecimiento sea estable en el mediano plazo. La agencia considera la sostenibilidad de los gastos de rango ‘Medio’ debido a que durante el período de análisis (2015 a 2019), los gastos operativos presentaron una tmac de 9.9%, inferior al crecimiento de los ingresos operativos con una tmac de 13.2%.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Pese a la normatividad de disciplina financiera y a las disposiciones para mantener un balance presupuestario sostenible, en general, las entidades en México reportan márgenes operativos bajos que les restan flexibilidad presupuestal.

La estructura de gastos del Municipio es medianamente inflexible puesto que los gastos operativos (GO) representaron alrededor de 67.8% del gasto total y el gasto de capital 31.6% durante el período de análisis. Sin embargo, dado que gran parte de las transferencias de los gobiernos federal y estatal están etiquetadas por ley a generar inversión o cubrir ciertos gastos, Fitch considera que la capacidad del Gobierno municipal para reducir los gastos es limitada. Además, el perfil de contribuyentes se considera débil, medido por niveles bajos de marginalidad.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Medio’: En México existen reglas prudenciales para controlar la deuda. Se considera que el marco nacional es moderado. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), clasifica el endeudamiento de Valle de Chalco como Sostenible, lo que le permitiría, de acuerdo a la Ley de Disciplina Financiera (LDF), contratar hasta 15% de los ingresos disponibles. De igual manera, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo podrían ser de hasta 6% de sus ingresos totales.

Al 31 de diciembre de 2019, según la SHCP la deuda directa del Municipio ascendió a MXN78.7 millones correspondiente al saldo insoluto del crédito, cuyas fuentes de pago son las participaciones federales y los recursos del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom), con perfil de amortización creciente y un servicio de acuerdo con la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) más una sobretasa de acuerdo a su calificación.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: La agencia toma en consideración que el marco legal mexicano no proporciona soporte de liquidez de emergencia desde niveles superiores. Este factor se evalúa como ‘Más Débil’ ya que la métrica de liquidez (efectivo y equivalentes a pasivo circulante no bancarios) se posicionó por debajo de 1x en algunos

ejercicios del período de análisis; específicamente para el año 2019 ésta métrica se posicionó en 0.90x.

Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘aa’: La razón de repago de la deuda, definida como deuda ajustada sobre balance operativo proyectado bajo el escenario de calificación de Fitch, se estima menor a 5x en 2024, con un puntaje de ‘aaa’. Asimismo, la métrica secundaria de cobertura del servicio de la deuda (ADSCR; actual debt service coverage ratio) se calcula entre 2x y 4x, con puntaje de ‘aa’ en el mismo año y la carga de deuda fiscal se encuentra por debajo de 50% con puntaje de ‘aaa’. Cabe mencionar que Fitch incorpora la contratación de deuda de corto plazo y la concentración de su pago en 2021, cuando la administración cambie y, por ley, la saliente esté limitada para dar revolvencia a este tipo de operaciones, lo cual lleva a una ADSCR de 1.5x. La combinación de estas métricas resulta en una evaluación de la sostenibilidad de la deuda de ‘aa’.

Valle de Chalco cuenta con una su ubicación estratégica en el Estado de México [AA(mex)] al pertenecer a la Zona Metropolitana del Valle de México, lo que le ha permitido mantener un crecimiento poblacional acelerado. Sin embargo, es un Municipio pequeño y carece de la presencia de grandes industrias y de oportunidades laborales. Además, que sean bien remuneradas, lo que ha llevado a la población a emplearse en Ciudad de México [AAA(mex)] y otros municipios del Estado. Valle de Chalco cuenta con una población estimada de 425,915.00 a 2020 y presenta un nivel de marginación bajo según el Consejo Nacional de Población (Conapo).

Fitch clasifica a Valle de Chalco como gobierno tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Valle de Chalco se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo ‘Más Débil’ y una evaluación de sostenibilidad de deuda con puntaje de ‘aa’. El posicionamiento de la calificación también incorpora el análisis del Municipio con respecto a sus pares de calificación como lo son Atlacomulco, Axapusco, Chiautla, Texcoco, entre otros. La agencia identificó dos riesgos asimétricos relacionados con la gestión y gobernanza, puesto que la planeación del gasto de capital del Municipio aún presenta desafíos importantes frente a otras entidades territoriales a nivel nacional, lo que genera un grado mayor de incertidumbre sobre sus planes de inversión futuros y su financiamiento. Además, de la presión financiera ejercida por los adeudos del organismo de agua en el Municipio. El análisis de Fitch no incluye apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son “a través del ciclo”, por lo que incorporan una combinación estrés de ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis 2015 a 2019 y las proyecciones para 2020 a 2024. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--Ingreso Operativo: tmac de 6.56% en 2020 a 2024;

--Gasto Operativo: tmac de 7.85% en 2020 a 2024;

--Tasa de Interés: TIE a 28 días entre 5.5% y 7.1%;

--Deuda de corto plazo de acuerdo con lo permitido por ley, liquidada en 2021 debido al cambio de administración.

--Deuda de largo plazo de acuerdo con lo permitido por ley.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Un movimiento al alza en la calificación podría darse si, en el escenario de calificación, se registrara una cobertura del servicio de la deuda consistentemente superior a 2.0x, al tiempo que se mantenga la razón de repago por debajo de 5x o si comparara favorablemente con pares de calificación o presentara una mitigación de sus riesgos asimétricos.

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

Si, en el escenario de calificación, la razón de repago se mantiene por debajo de cinco años en combinación con una cobertura del servicio de la deuda menor a 1.5x, como consecuencia de un deterioro del margen operativo o mayor endeudamiento.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(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 Fitch y el efectivo no restringido de Municipio. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluyendo el efectivo que Fitch considera restringido.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 27, 2019);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 23/enero/2020

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Municipio de Valle de Chalco y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2020, estados financieros trimestrales públicos, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2015 a 31/diciembre/2019, presupuesto 2020 y avances a junio/2020.

REGULATORY INFORMATION II

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 Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes 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, S.A. de C.V. (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 o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Valle de Chalco Solidaridad EM, Municipio de	ENac LP	BBB(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	BBB(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Sergio Garcia Rodriguez

Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7095

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Tito Baeza

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1606

Alfredo Saucedo

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+52 81 4161 7063

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 27 Sep 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Valle de Chalco Solidaridad EM, Municipio de

-

DISCLAIMER

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 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 afirmó 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”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

[International Public Finance](#) [Supranationals, Subnationals, and Agencies](#) [Latin America](#)

[Mexico](#)
