

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica en 'AAA(mex)vra' la Calificación del Crédito Bancario de Valle de Chalco

Fri 20 Nov, 2020 - 6:16 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 20 Nov 2020: Fitch Ratings ratificó en 'AAA(mex)vra' la calificación del crédito Banobras 14 municipio de Valle de Chalco Solidaridad, Estado de México, contratado en 2014 con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. (Banobras) por un monto inicial de MXN100 millones y saldo a 30 de junio de 2020 de MXN74.3 millones.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación se fundamenta en la calificación crediticia del Estado de México [AA(mex)], originador de los recursos del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom). Dichos recursos respaldan de manera subsidiaria los créditos contratados por los municipios. Así, la calificación del financiamiento se determina con base en la combinación de los atributos asignados por Fitch a los Factores Clave de Calificación (FCC). De acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes" de Fitch, cambios en la calidad crediticia del Estado de México podrían afectar la calificación base del Programa Especial Fefom en la misma dirección.

La calificación de la estructura se sustenta en los FCC, el atributo de desempeño de activo se considera '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 y la cobertura de riesgo de tasa interés como 'Medio'. 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, 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.

Desempeño del Activo – 'Débil': Fitch considera que el activo 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. Fefom se distribuye entre los municipios del Estado de acuerdo con una fórmula definida que considera población, marginalidad y el inverso de la densidad poblacional. No obstante, el monto global a repartir entre todos los municipios depende exclusivamente de la voluntad del Estado.

El Decreto No. 148 (10 de octubre de 2013) estableció que, durante el plazo de vigencia de los créditos que se contraten, el Estado de México garantizará la permanencia de Fefom o de algún otro fondo o aportación de naturaleza análoga o conexas que lo sustituya, así como la entrega a los municipios, de un monto al menos igual a los recursos de Fefom que recibieron en 2013. Sin embargo, el recurso ha exhibido un desempeño volátil, así mostró un crecimiento nulo entre 2013 y 2017. En 2018 creció 9.5% y en 2019 tuvo un incremento significativo de 73.9%. Sin embargo, para 2020 el Estado de México presupuesta un monto de MXN2,500 millones que sería 37.5% menor al ministrado en 2019. Por lo tanto, el desempeño de este activo es evaluado como 'Débil', dada la volatilidad observada en el activo.

Fundamentos Legales – 'Fuerte': Los fundamentos legales de la estructura son robustos, atributo fuerte para la calificación. Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura del financiamiento, con el apoyo de la opinión de un despacho legal externo de prestigio, en el cual se concluyó que los documentos de la transacción contienen obligaciones válidas y exigibles al Municipio y que cumple con el marco regulatorio establecido.

Vehículo de Uso Especial – 'Fuerte': La estructura del vehículo de uso especial es adecuada para satisfacer el servicio de la deuda del crédito y el fiduciario cuenta con un perfil fuerte de contraparte, lo que Fitch considera como un factor 'Fuerte'. Como mecanismo de pago, el financiamiento está adherido al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 1734, cuyo fiduciario es Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex

Grupo Financiero [TR1(mex)]. Los derechos derivados de Fefom ingresan mensualmente al fideicomiso, por medio de un depósito directo por parte de la Secretaría de Finanzas del Estado de México, de acuerdo con la instrucción irrevocable que gira el Municipio fideicomitente adherente respectivo, mediante la firma de un Convenio de Adhesión.

Cobertura de Tasa de Interés – ‘Medio’: La estructura del crédito no cuenta con una cobertura de tasa de interés. La contratación de un instrumento de cobertura fue obligación contractual solo durante los tres primeros años del crédito, después de este período no se ha renovado, por lo que se cataloga como un factor de rango medio, debido a la exposición a los riesgos de mercado ante un incremento en 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 que sea necesario usarlos es reducida, por lo que se considera un atributo ‘Fuerte’. El crédito cuenta con la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva, el cual es de tres meses el servicio de la deuda.

Cobertura del Servicio de la Deuda – ‘Fuerte’: En el análisis del servicio de la deuda se proyectan coberturas mayores que 2.0 veces (x) en un escenario de calificación (crecimiento menor del activo fideicomitado y tasas de interés más altas) sin incluir fondos de reserva, la agencia considera este atributo como ‘Fuerte’.

Escalonamiento Adicional – Participaciones: Fitch considera que los créditos contratados bajo el Programa Especial Fefom tienen una mejora crediticia adicional al haberse adherido al Fideicomiso No. 1734, por medio del cual, el Municipio autoriza 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 gira el Estado de México y Valle de Chalco, mediante la firma de un Convenio Estado-Municipios. La cobertura del activo adicional es mayor a 1x en un escenario de calificación. Además, las coberturas de servicio de deuda observadas han sido altas; durante 2019 la cobertura mínima fue de 2.66x y la cobertura con fondo de reserva fue de 5.68x.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

La calificación de 'AAA(mex)vra' del crédito Banobras 14 se encuentra en el escalón más alto de la escala nacional, por lo que únicamente podría presentar un cambio a la baja.

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

La calificación del crédito Banobras 14 está vinculada fuertemente con la calidad crediticia del Estado de México. En este sentido, la calificación bajaría si la calificación del Estado estuviera en un nivel de A+(mex) o inferior. Asimismo, un incumplimiento de las obligaciones en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación del crédito.

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.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

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

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 7, 2017);

--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 Solidaridad y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Información de la estructura como contratos de crédito y fideicomiso de administración y fuente de pago, instrucción irrevocable, registros federal y estatal, estados financieros, presupuestos, Fondo General de Participaciones y Fefom histórico, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Diciembre/2015 a diciembre/2019, información mensual de flujos afectados de 2015 a 2019.

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



ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Valle de Chalco Solidaridad EM, Municipio de				
● senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
● ● Banobras 14	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

[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 Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(pub. 06 Dec 2017\)](#)

[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 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 disseminación 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
