



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica la Calificación del Municipio de Valle de Bravo

Mexico Fri 12 Aug, 2022 - 3:52 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 12 Aug 2022: Fitch Ratings ratificó la calificación en escala nacional del Municipio de Valle de Bravo, Estado de México en 'A+(mex)'. La Perspectiva es Estable.

La calificación refleja la combinación de un perfil de riesgo 'Más Débil' y un puntaje de sostenibilidad de la deuda de 'aa' en el escenario de calificación de Fitch. La Perspectiva Estable indica la expectativa de la agencia de que las métricas de sostenibilidad de la deuda se mantendrán en línea con el escenario de calificación. Asimismo, la calificación incorpora la posición del Municipio frente a entidades pares y un riesgo asimétrico por gestión y gobernanza.

## PERFIL DEL EMISOR

Valle de Bravo se localiza en el centro del país, al poniente del Estado de México [AA+(mex)]. En 2005 fue designado Pueblo Mágico. Además, dentro de sus atractivos, destaca el ser destino de descanso para un sector de la población de estrato medio alto-alto.

Fitch clasifica al Municipio como una entidad tipo B, ya que cubre su servicio de deuda a través del flujo de efectivo anual.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’:** El perfil de riesgo refleja la mezcla de tres factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Rango Medio’ y tres en ‘Más Débil’.

**Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Los ingresos operativos (IO) están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en BBB-, las cuales Fitch considera estables y predecibles. En los últimos tres años dichas transferencias promediaron 55.6% de los IO.

En 2021, los IO aumentaron 18.2% y la tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 2017 a 2021 fue de 8.7%. Los ingresos propios crecieron 45% mientras que las transferencias disminuyeron 1.7%. El aumento en ingresos propios se debió principalmente al comportamiento de los contribuyentes relacionado con el cambio de administración, por lo que fue un evento extraordinario del ejercicio.

**Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** La flexibilidad de ajuste en el ingreso se considera ‘Más Débil’ debido a la dependencia alta de transferencias nacionales. Lo anterior es una característica estructural para las entidades subnacionales mexicanas dada la descentralización fiscal. Fitch considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor, además, cualquier actualización está sujeta a la aprobación del Cabildo municipal.

Entre 2019 y 2021, los ingresos propios representaron 44.4% de los IO y en 2021, 52.3%, un aumento de 45% respecto a 2020, con una TMAC 2017 a 2021 de 13.8%. De acuerdo con el Municipio, los contribuyentes decidieron regularizar su situación, lo que dio como resultado mayores crecimientos, principalmente en el impuesto sobre adquisición de inmuebles (52%) y el rubro de derechos (105%).

La administración actual lleva a cabo diversas acciones para reforzar la recaudación. Entre estas destacan variados incentivos, cobro en plataformas digitales, actualizaciones catastrales y reparto de cartas invitación. También, tienen un convenio con el Gobierno del estado para el cobro del predial.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’:** El Municipio tiene responsabilidades del gasto moderadamente contracíclicas (alumbrado público, recolección de basura, pavimentación, seguridad pública, entre otros). El dinamismo del gasto operativo (GO) ha sido mayor que el de los IO (TMAC 2016 a 2020: 10% frente a 8.7%), lo que derivó en un deterioro del margen operativo (MO) de 2017 a 2020. En 2021, debido a la percepción de ingresos extraordinarios,

el MO alcanzó 12.3%, ligeramente superior al promedio de los últimos cinco años (2017 a 2021) de 11.4%. El promedio de 2019 a 2021 fue de 9.7%, inferior a la mediana de los municipios calificados por Fitch de 12.4%.

En 2021, el GO de Valle de Bravo creció 10% respecto a 2020. El principal aumento se dio en el rubro de materiales y suministros relacionado con obras de la administración anterior. Para 2022 se estima el mismo impacto en este rubro debido a un programa en conjunto con las comunidades donde el Municipio pone los suministros y las comunidades la mano de obra. Asimismo, planea gastos relevantes en materia de seguridad derivados de la contratación de policías.

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** La capacidad de ajuste del gasto de Valle de Bravo es limitada. Si bien el GO representa en promedio 80.8% del gasto total y el gasto de capital 18.8%, métricas favorables respecto a la media de los municipios mexicanos, Valle de Bravo presenta un porcentaje elevado de población en situación de pobreza (60%). Lo anterior indica que el Municipio tiene necesidades de inversión altas en comparación con otras entidades, lo que reduce su capacidad de ajuste.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** La deuda del Municipio se compone de un crédito de largo plazo contratado en 2014 a través del Programa del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom). El crédito fue contratado a un plazo de 15 años por un monto de MXN50 millones (saldo 31 marzo 2022: MXN29.5 millones), con tasa de interés variable y un perfil de amortización creciente. El pago del servicio de la deuda se cubre a través de un fideicomiso de administración y fuente de pago. La administración no tiene planes de endeudamiento.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’:** Al cierre de 2021, la administración saliente saldó gran parte del pasivo circulante; la cuenta de proveedores fue liquidada totalmente y el pasivo circulante totalizó MXN4.2 millones (2020: MXN32.8 millones), mientras el rubro de efectivo y equivalentes alcanzó MXN19.3 millones. Si bien en 2019 y 2020 la razón de efectivo a pasivo no bancario conforme al Sistema de Alertas había sido menor de 1.0 vez (x), al cierre de 2021 dicho indicador fue de 4.6x, por lo que se mantiene la evaluación de este factor.

**Sostenibilidad de la Deuda – ‘aa’:** La sostenibilidad de la deuda de ‘aa’ es resultado de una razón de repago menor de 5x (1.8x) en 2026 con un puntaje de ‘aaa’ y cobertura del servicio de la deuda de 2.1x en el mismo año (puntaje ‘aa’). Fitch ajusta en un nivel el puntaje de la métrica primaria para reflejar la cobertura del servicio de la deuda en un nivel inferior.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Valle de Bravo se deriva de un perfil de riesgo 'Más Débil' y una sostenibilidad de la deuda de 'aa'. Considera también el posicionamiento de entidades pares calificadas, con niveles similares de razón de repago y de cobertura respecto a municipios como Tecámac y Tampico. También incluye un riesgo asimétrico por gestión y gobernanza.

## SUPUESTOS CLAVE

### Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – 'Más Débil';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';
- Sostenibilidad de la Deuda – 'Categoría aa';
- Soporte Ad-Hoc (*notches*): N.A.;
- Riesgos Asimétricos: Gestión y gobernanza.

### Supuestos Cuantitativos- Específico del Emisor

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estrés en ingresos, gastos y otras variables financieras. Consideran el período de análisis 2017 a 2021 y las proyecciones para el período 2022 a 2026. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

- IO: TMAC de 6.8% de 2021 a 2026;

--GO: TMAC de 7.6% de 2021 a 2026;

--MO: decreciente de 8.7% en 2022 hasta 6.1% en 2026;

--se considera en promedio un gasto de capital neto negativo de -MXN50 millones durante 2022 y 2026;

--se considera deuda adicional de largo plazo en 2022 equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición (MXN84.6 millones);

--TIIE 28 creciente entre 2022 y 2026 de 9.5% a 11%.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--si las coberturas del servicio de la deuda fueran menores de 2.0x de forma consistente. También si comparara de manera desfavorable con pares bajo el escenario de calificación de Fitch.

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

--si, bajo el escenario de calificación de Fitch, las coberturas del servicio de la deuda fueran mayores de 4.0x de forma consistente y comparara favorablemente con sus pares;

--una mejora en la gestión del Municipio podría disminuir la percepción de riesgos asimétricos y, por ende, mejorar su calificación.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(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 del Municipio. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluye el efectivo que Fitch considera restringido.

**CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 30, 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

**INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 13/agosto/2021.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2022, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2017 a 31/diciembre/2021, presupuesto 2022.

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**

<b>ENTITY / DEBT</b> ⚡	<b>RATING</b> ⚡	<b>PRIOR</b> ⚡
Valle de Bravo EM, Municipio de	ENac LP Afirmada	A+(mex) Rating Outlook Stable A+ (mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Maria Fernanda Pena**

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7071

mariafernanda.penarivera@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

**Tito Baeza**

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1606

tito.baeza@fitchratings.com

**Ileana Selene Guajardo Tijerina**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

[liliana.garcia@fitchratings.com](mailto:liliana.garcia@fitchratings.com)

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 Sep 2021\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Valle de Bravo EM, Municipio de

-

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace:

<https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo

momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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”.

Derechos de autor © 2022 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.

[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 international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for 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

---