



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación de un Financiamiento de Valle de Bravo

Mexico Fri 12 Aug, 2022 - 3:53 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 12 Aug 2022: Fitch Ratings ratificó en 'AAA(mex)vra' la calificación del crédito Banobras 14 del municipio de Valle de Bravo, Estado de México. El saldo al 31 de marzo de 2022 es de MXN29.5 millones.

La calificación del crédito se ubica cuatro escalones por encima de la calificación del Municipio [A+mex)], de acuerdo a la evaluación de cinco factores clave de calificación (FCC) en 'Más Fuerte' y uno en 'Rango Medio'. Además, Fitch otorga un quinto escalón adicional topado en 'AAA(mex)vra' debido a que el crédito también cuenta con la afectación del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom) como fuente de pago.

Perfil del Financiamiento: El financiamiento fue contratado en 2014 con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo por un monto original de MXN50 millones. El crédito tiene denominación en pesos mexicanos, periodicidad mensual de pagos, plazo de 15 años, perfil de amortización creciente y tasa de interés variable más una sobretasa en función de la calificación crediticia.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – 'Más Fuerte': El crédito tiene afectado como fuente de pago un porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) del Municipio. Fitch considera que el

activo fideicomitado es adecuado y presenta certidumbre y estabilidad. Además, su dinamismo ha sido superior al del PIB nacional.

Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’: Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura con el apoyo de un despacho legal externo de reconocido prestigio. La opinión fue favorable; esta concluyó que los documentos de la transacción contienen obligaciones válidas y exigibles al Municipio y que cumplen con el marco regulatorio.

Vehículo de Propósito Especial – ‘Más Fuerte’: Con el objetivo de cubrir el servicio de la deuda en tiempo y forma, el crédito está inscrito en el Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago No. 1734, cuyo fiduciario es Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple Invex Grupo Financiero [TR1(mex)] y el Estado de México como fideicomitente. Valle de Bravo participa como fideicomitente adherente. Los recursos ingresan al fideicomiso mediante una instrucción girada por la Secretaría de Administración y Finanzas del Estado a la Tesorería de la Federación (Tesofe). Se considera que la estructura es adecuada para satisfacer el servicio de la deuda del crédito.

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’: Banobras 14 no cuenta con un derivado de cobertura de tasa de interés y, de acuerdo a lo estipulado en el contrato, no es una obligación, por lo que se expone a los riesgos de mercado y volatilidad de las tasas de interés.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: Fitch considera que el fondo de reserva es robusto y que contribuye a mitigar riesgos de liquidez. El financiamiento tiene la obligación de mantener un fondo de reserva equivalente a 3.0 veces (x) el servicio de la deuda del mes siguiente.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’: Conforme al escenario de calificación de Fitch, al utilizar únicamente el FGP, las coberturas del servicio de la deuda se estiman superiores a 2.0x el servicio de la deuda, la cobertura mínima es de 3.7x y la cobertura promedio de 6.4x. Asimismo, las coberturas observadas son favorables y se mantienen mayores de 2.0x el servicio de la deuda. En 2021, las coberturas naturales promediaron 6.0x y la mínima fue de 5.0x.

Escalonamiento Adicional – Fondos Adicionales: El financiamiento también cuenta con el Fefom como activo afectado para el pago del servicio de la deuda. Al utilizar este activo como fuente de pago, las proyecciones son superiores a 1.0x el servicio de la deuda. Esto, de acuerdo con la metodología de Fitch, permite otorgar un escalón adicional a la calificación del crédito. Debido a esto, el financiamiento también podría partir de la calificación del Estado de México [AA+(mex)]. Actualmente, al considerar ambos enfoques, la agencia llega al mismo resultado de ‘AAA(mex)vra’ para la calificación del crédito.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del crédito se ubica cuatro escalones por encima de la calificación del Municipio de Valle de Bravo [A+(mex) Perspectiva Estable] debido a las mejoras crediticias con las que cuenta la estructura del financiamiento conforme a la combinación de los atributos asignados por Fitch, de acuerdo con la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes”. Fitch otorga un quinto escalón adicional al contar también con la afectación del Fefom como fuente de pago.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estrés en el crecimiento real del activo, tasas de interés e inflación, entre otras variables. Consideran la información histórica de dichas variables y las proyecciones mensuales de cobertura de servicio de deuda naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: crecimiento real del FGP de la entidad de 2.6% en 2022 y 2.7% anual de 2023 a 2028;

--activo: crecimiento real del Fefom de la entidad de -20.2% en 2022, -4.0% en 2023 y -3.4% anual de 2024 a 2028;

--tasa de interés variable (TIIE 28): creciente, de 10.5% en 2021 hasta 11.1% en 2028;

--sobretasa del financiamiento: conforme al contrato de crédito y la calificación del financiamiento;

--inflación nacional: 5.3% en 2022, 4.2% en 2023 y 3.5% anual de 2024 a 2028.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un deterioro en la calificación del municipio de Valle de Bravo a A-(mex) modificaría la calificación del financiamiento en la misma dirección. Por otra parte, un incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en una baja en la calificación del financiamiento.

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

--la calificación del crédito es la máxima en la escala nacional, lo cual indica la menor probabilidad de incumplimiento, por lo que acciones de calificación positivas no son posibles.

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.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Calificación vinculada a Valle de Bravo [A+(mex) Perspectiva Estable].

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

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

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Enero 15, 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: Fideicomiso No. 1734, municipio de Valle de Bravo, también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados de cuenta del Fideicomiso No.1734, así como fuentes de información públicas relevantes. También puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como estados financieros del municipio, estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2017 a 31/diciembre/2021 y reportes del fiduciario a mayo 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

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Valle de Bravo 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

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

Información adicional disponible en 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 Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(pub. 15 Jan 2021\)](#)

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 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
