

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de Chalco en 'A-(mex)' y la de su Crédito en 'AA(mex)vra'

Mexico Tue 22 Jul, 2025 - 2:44 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 22 Jul 2025: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Chalco, Estado de México en 'A-(mex)'. La Perspectiva se mantiene Estable. Asimismo, ratificó en 'AA(mex)vra' la calificación nacional del crédito Banobras 14, contratado con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) en 2014 por un monto inicial de MXN150 millones y con un saldo al 31 de marzo de 2025 de MXN127.3 millones.

La ratificación de calificación de Chalco se debe a que sigue generando balances operativos (BO) adecuados que mantienen las métricas del perfil financiero en línea con lo esperado para el escenario de calificación de Fitch. Asimismo, la calificación deriva de la combinación de un perfil de riesgo en 'Más Débil' y un perfil financiero de 'aa'. Este último incorpora una razón de repago menor a 5 veces (x) y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) entre 1.5x y 2x al contemplar la liquidación de la deuda de corto plazo proyectada. El análisis de pares se incorpora en la evaluación y se identificó un riesgo asimétrico relativo a gestión y gobernanza. No se incluye apoyo extraordinario por parte del Gobierno federal.

La Perspectiva Estable de la calificación indica la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda permanecerán en línea con el escenario de calificación proyectado.

La calificación del crédito Banobras 14 deriva de la calificación de Chalco conforme a la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes" de Fitch. La evaluación de los factores clave de calificación (FCC) permite que este financiamiento sea calificado hasta cuatro escalones por encima de la calificación del municipio.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

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

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Este FCR se evalúa en ‘Rango Medio’ debido a que los ingresos operativos (IO) están estrechamente relacionados con las transferencias provenientes del soberano calificado en ‘BBB-’, las cuales se considera que tienen un comportamiento estable y predecible. En Chalco, las transferencias de recibidas entre 2020 y 2024 equivalieron al 77% de los IO. Además, los IO continuaron mostrando un desempeño positivo, en 2024 crecieron 1.6% respecto a 2023 y registraron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de -0.1%, lo cual fue inferior al dinamismo del PIB nacional de 3.6% en el mismo período.

En 2024, las transferencias registraron una disminución de 1.5% en comparación con 2023, debido principalmente a una menor percepción de recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) y del Fondo General de Participaciones (FGP). Los ingresos propios continuaron con un comportamiento favorable ya que crecieron 13.8% con respecto a 2023.

Al municipio se le retiene una parte del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios y de las Demarcaciones Territoriales del Distrito Federal (Fortamun) para el pago de adeudos históricos del organismo de agua municipal con Comisión Nacional del Agua (Conagua). En 2024 y 2025 se les retuvieron alrededor de MXN3.4 millones que representa 1% del monto total de este fondo.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Este factor se evalúa en ‘Más Débil’ ya que, al igual que la mayoría de los municipios calificados por Fitch, Chalco presenta una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales a través de un esfuerzo recaudatorio mayor. Aunado a esto, existe una asequibilidad baja para ampliar la recaudación municipal dado el limitado ingreso medio disponible de los hogares. En México no existe un límite legal para incrementar impuestos y derechos, pero el aumento requiere aprobación del Congreso local y, en la mayoría de los casos, esto representa una limitación para su ajuste, en particular en un entorno económico de crecimiento bajo.

Los impuestos representaron en promedio 15.3% de los ingresos totales en los últimos cinco años y registraron una TMAC en términos nominales de 4.8%. Lo anterior refleja la dependencia estructural de los ingresos municipales en las transferencias de otros niveles de gobierno, además de la capacidad limitada para aumentar la recaudación propia de forma sostenida.

La administración ha emprendido diversas estrategias para fortalecer la recaudación propia, especialmente enfocada en la recaudación del impuesto predial y el impuesto sobre adquisición de inmuebles, que son los impuestos principales que recauda la entidad; estos conceptos representaron 65% de los ingresos propios en 2024. Chalco brinda diversos descuentos y estímulos fiscales a lo largo del ejercicio, también realiza actualizaciones catastrales y acercamiento de los puntos de cobro al contribuyente mediante la implementación de cajas móviles y entrega de boletas a domicilio. En 2024, la eficiencia recaudatoria fue de 51.5%; además, las medidas que realiza la entidad también se enfocan en combatir este rezago.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: La agencia evalúa este FCR en ‘Rango Medio’ ya que, si bien estructuralmente las obligaciones de gasto son moderadamente contracíclicas para los gobiernos subnacionales, se muestran BO sólidos y ligeramente volátiles. Las responsabilidades principales de gasto de los municipios son la provisión de servicios básicos como mantenimiento (pavimentación y alumbrado público), seguridad pública, limpieza y recolección de basura, entre otros. Las responsabilidades de seguridad pública se comparten con los gobiernos estatales.

Durante el período de análisis, el dinamismo de los IO y del gasto operativo (GO) han sido muy similares (TMAC real 2020-2024: -0.1% frente a -1.7%) lo que ha generado BO adecuados y robustos que promedian 21.7%, cifra superior a la mediana del margen operativo (MO) de los municipios calificados por Fitch de 12%.

En 2024 el GO totalizó en MXN981 millones, lo que representó un incremento de 15.8% respecto a 2023. Esto se explica por el aumento en los apoyos sociales a la población afectada por las inundaciones, así como los subsidios a los organismos descentralizados, los arrendamientos de vehículos y contratación de elementos policiacos.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Este factor se evalúa como ‘Más Débil’ por los niveles altos de pobreza en el municipio, lo que implica mayores necesidades de gasto para Chalco.

En el caso del municipio, las métricas consideradas para evaluar este factor se ubican dentro de los parámetros que Fitch considera favorables (GO a gasto total menor de 82%; gasto de capital a gasto total mayor de 17%), ya que entre 2022 y 2024 la razón de GO a gasto total promedió 64.2% y la razón de gasto de capital a gasto total fue de 34.5%. No obstante, este FCR se evalúa como ‘Más Débil’ debido a los niveles de pobreza relativamente altos, ya que 58% de la población está en situación de pobreza y esto conlleva a que los niveles altos de inversión sean poco flexibles.

En los últimos años, el gasto de capital ha venido en aumento, en 2024 totalizó MXN506 millones. Dada la problemática de inundaciones y deslaves recurrentes en el municipio, el gasto de capital se concentra en infraestructura hidráulica, financiada fundamentalmente de recursos federales y estatales etiquetados, específicamente recursos provenientes del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FISM) y Fortamun, complementándolo con recurso municipal.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: La evaluación de este FCR en ‘Rango Medio’ se debe a las características del marco institucional nacional para el manejo de deuda que se considera moderado.

Al cierre de 2024, la deuda directa de Chalco totalizó MXN146 millones, que incorpora el saldo insoluto de la deuda bancaria de MXN129 millones, correspondiente a un crédito de largo plazo con Banobras y MXN18 millones del saldo de un acuerdo de novación de adeudos con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMyM). Las características de las estructuras son favorables, el crédito bancario tiene un perfil de amortización creciente y vencimiento en 2034, además cuenta con un vehículo especial para servir los pagos oportunos del servicio de la deuda. Por su parte, el acuerdo de pagos del ISSEMYM tiene vencimiento en 2030, tasa de interés fija de 1.04% mensual (13.2% anual) y un perfil de amortización creciente. La administración no tiene planes para contratar deuda adicional.

El municipio reportó que transfiere constantemente recursos extraordinarios al organismo de agua municipal para poder hacer frente al pago de sus pasivos y el GO. Chalco cobra el derecho de alumbrado público (DAP) a través de la Comisión Federal de Electricidad (CFE); sin embargo, debido a los adeudos del organismo a la CFE por energía eléctrica, no ministra estos recursos al municipio. Fitch también evalúa en este FCR la publicación de los montos, los términos y condiciones de la deuda, la divulgación de los compromisos financieros fuera de balance, así como la exposición a los mismos. Por lo anterior, se monitoreará la evolución del adeudo del organismo con la CFE ante una posible reevaluación a ‘Más Débil’.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Desde 2022, los niveles de liquidez del municipio han mostrado una mejora, sin embargo, el factor se mantiene en ‘Más Débil’ debido a que Chalco históricamente ha presentado una posición de liquidez limitada.

Además, Chalco está adherido al programa de apoyo financiero del gobierno del Estado de México para hacer frente a las necesidades de liquidez hacia el cierre del ejercicio. No obstante, en 2025, hasta la fecha no se les ha retenido el recurso porque la secretaría de finanzas estatal ha tenido distintos cambios administrativos y, al considerar las diversas

necesidades y posibles contingencias que puedan surgir en el municipio como las inundaciones y requerimientos adicionales del organismo de agua, que podrían llegar a presionar las finanzas municipales hacia el cierre del año y la incertidumbre en los apoyos de liquidez, se monitoreará la evolución de esta hacia el cierre del ejercicio. De resultar en una posición favorable a pesar de la situación actual, este factor podría revalorarse a 'Rango Medio'.

Al cierre de 2024, el nivel de efectivo disminuyó a MXN111 millones (2023: MXN231.3 millones) relacionado con la disminución de pasivo circulante, el cual totalizó en MXN23.8 millones (2023: MXN79.5 millones), lo que resultó en una razón de efectivo a pasivo circulante de 4.7x y el promedio de los últimos tres años fue de 3.9x. El municipio también tiene un historial de uso de créditos de corto plazo para satisfacer necesidades de liquidez; no obstante, desde 2021 ya no ha utilizado este mecanismo y la administración actual no tiene planes de tomar deuda de este tipo. Respecto a otras contingencias, Chalco presupuesta MXN11 millones anuales para laudos.

El indicador de caja a ingresos de libre disposición resultó en 37 días, lo cual es adecuado. Fitch monitoreará la evolución de la liquidez de la entidad hacia el cierre de 2025.

Perfil Financiero – 'aa': El puntaje del perfil financiero de 'aa' resulta de la evaluación de la métrica primaria, la razón de repago en 'aaa' al mantenerse inferior a 5x en el escenario de calificación. Sin embargo, este puntaje se ajusta en una categoría al considerar la métrica secundaria, la razón de cobertura real del servicio de la deuda mínima, la cual es de 1.7x (puntaje 'a') en 2027 al liquidar la deuda de corto plazo proyectada en el escenario de calificación al término de la administración actual.

En los últimos años, Chalco ha fortalecido su generación de BO, estos representaron en promedio 21.7% de los IO de 2020 a 2024. Esto ha resultado en una razón de repago que se mantiene inferior a 5x durante todo el período de análisis y coberturas del servicio de la deuda promedio de 8.5x. En el escenario de calificación, Fitch proyecta una reducción del BO de 20.6% en 2025 hacia 15% en 2029.

Riesgos Asimétricos – 'Negativo': Fitch identifica riesgos asimétricos en relación con la gestión y gobernanza derivados de la contingencia financiera que representa el organismo de agua municipal. En ejercicios anteriores, Chalco ha transferido recursos extraordinarios al organismo para cubrir sus pasivos y su GO. A su vez, el DAP, no es ministrado por CFE debido a los adeudos que presenta el organismo a esta última institución, así como la retención de una parte del Fortamun para el pago de adeudos históricos del organismo con Conagua.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Chalco se fundamenta en un puntaje del perfil financiero en 'aa' y un perfil de riesgo evaluado como 'Más Débil'. La calificación también incluye análisis de pares. Se identifican riesgos asimétricos por gestión y gobernanza. No se considera apoyo extraordinario por parte del Gobierno federal.

Por otra parte, la calificación del crédito deriva de la calificación de Chalco, así como de la mezcla de FCC. De acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes" de Fitch, la mayoría de los FCC se evaluaron en 'Más Fuerte', lo que permite otorgar cuatro escalones por encima de la calificación de Chalco [A-(mex)].

Para más información sobre los FCC del crédito de Chalco, ver comunicado "[Fitch Aumenta la Calificación del Crédito de Chalco a 'AA\(mex\)vra'](#)", publicado el 23 de julio de 2024.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – 'Más Débil';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil';
- Perfil Financiero – Categoría 'aa';
- Riesgos Asimétricos: Gestión y gobernanza;
- Techo Soberano: N.A.

Supuestos Cuantitativos

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo y corto plazo, y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de ingresos, costos y estrés de riesgo financiero. Se basa en el histórico de 2020 a 2024 y en métricas proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 5.7% de 2024 a 2029, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch de inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 7.7% de 2024 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO al considerar la tendencia positiva de los últimos tres años;

--decrecimiento del MO desde 20.6% en 2025 a 15% en 2029; tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto neto promedio de capital de los períodos proyectados entre 2025 y 2029 deficitario de MXN263 millones; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para el gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento adicional;

--deuda vigente de largo plazo de acuerdo con amortización del contrato del crédito, y deuda adicional de largo plazo equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición por MXN162 millones;

--deuda intergubernamental: se considera el convenio de pago de adeudos con el ISSSEMYM.

--deuda de corto plazo: se considera endeudamiento adicional de corto plazo por MXN101 millones, equivalente a 6% de los ingresos totales y su pago en 2027 al término de la administración actual;

--tasa de interés: 8.3% en 2025 y 2026, 8.8% en 2027 y 9.3% en 2028 y 2029, al agregar hasta 30 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

SUPUESTOS DEL FINANCIAMIENTO

Los escenarios de calificación de Fitch son a lo largo 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 del crédito Banobras 14 incluyen:

--activo: crecimiento real del FGP de -1.4% en 2025, -0.3% en 2026 y 0.7% anual de 2027 a 2034;

--activo adicional: crecimiento nominal nulo del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom) durante el período proyectado, equivalente a 50% del recurso presupuestado por el Estado de México;

--tasa de interés variable (TIIE 28): creciente, de 8.3% en 2025 hasta 10.1% en 2034;

--sobretasa de 1.06% para el crédito;

--inflación nacional: 3.8% en 2025 y 3.5% anual de 2026 a 2034;

--PIB nacional: crecimiento real de -1.1% en 2025, 0% en 2026 y 1.0% anual de 2027 a 2034.

PERFIL DEL EMISOR

Chalco se localiza en el Estado de México [AA+(mex)] y forma parte del área metropolitana del Valle de México. Cuenta con una población de 400,057 habitantes en 2020 conforme a datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi) y 58.1% de esta se encontraba en situación de pobreza según el Consejo Nacional para la Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval).

Fitch clasifica al municipio de Chalco como una entidad tipo B, al igual que todos los gobiernos locales mexicanos debido a que cubre su servicio de la deuda con flujo anual de efectivo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

Emisor

- si la razón de repago fuera mayor de 5.0x;
- si la CRSD fuera cercana a 1.2x;
- si comparara desfavorablemente respecto a sus pares de calificación.

Crédito

- la calificación del crédito está relacionada con la calificación de Chalco; un cambio negativo en la calificación de este afectaría la calificación del financiamiento en el mismo sentido;
- el incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, coberturas observadas inferiores a 2x o alguna otra que incremente el riesgo.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

Emisor

- si mantiene una posición de liquidez adecuada en conjunto con balances operativos sólidos que generen consistentemente una razón de repago menor de 5.0x y una CRSD superior a 2.0x de forma consistente en el escenario de calificación;
- si compara favorablemente respecto a sus pares de calificación;
- si mitigara su riesgo asimétrico.

Crédito

- la calificación del crédito está relacionada con la calificación del municipio; un cambio positivo en la calificación de este tendría efecto en la calificación del financiamiento en el mismo sentido;

--si el porcentaje de Fefom afectado fuera 100% de manera consistente, conforme a lo estipulado en los documentos del financiamiento, la calificación podría partir de la calidad crediticia del Estado de México;

--mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Banobras 14 tiene denominación en pesos mexicanos (MXN), plazo de vencimiento a 20 años, periodicidad mensual de pagos con un perfil de amortización creciente, tasa de interés referenciada a la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) más una sobretasa en función de la calificación crediticia definida en el contrato. Además, cuenta con un fondo de reserva equivalente a tres meses del servicio de la deuda (principal más intereses).

El crédito tiene afectado un porcentaje del FGP del municipio de Chalco, el cual ha exhibido un comportamiento adecuado durante el período de análisis, cercano al crecimiento del PIB nacional (TMAC real 2020-2024: 3.3% frente a 3.6%).

Las proyecciones de la CRSD, utilizando el porcentaje del FGP afectado como fuente de pago, son sólidas y superan 2x el servicio de la deuda en escenarios base y de calificación. Al incluir el fondo de reserva, las coberturas permanecen fuertes y superiores a 2x hasta el vencimiento del financiamiento. Hasta mayo de 2025, el seguimiento de los créditos ha mostrado coberturas adecuadas con el recurso del FGP.

El crédito no cuenta con una cobertura de tasa de interés, al no ser una obligación contractual, por lo cual el factor de riesgo de tasa de interés es evaluado en 'Rango Medio'.

Banobras 14 tiene la obligación de mantener un fondo de reserva equivalente a tres meses el servicio de la deuda, lo cual es considerado 'Más Fuerte' por la agencia.

La estructura del vehículo de propósito especial es adecuada para asegurar los pagos completos y oportunos del servicio de deuda del crédito. Como mecanismo de pago, el financiamiento está adherido al fideicomiso F/1734, cuyo fiduciario es la División Fiduciaria de Banco Invex S.A., Institución de Banca Múltiple (Invex-Fiduciario) y el Estado de México como fideicomitente. Chalco participa como fideicomitente adherente. Los recursos ingresan al fideicomiso mediante una instrucción girada por la Secretaría de Finanzas del Estado a la Tesorería de la Federación (Tesofe).

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, excluyendo el efectivo que Fitch considera restringido.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La calificación de Banobras 14 está vinculada a la calificación de Chalco [A-(mex)].

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Diciembre 19, 2024);

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Octubre 24, 2023);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 23/julio/2024

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Cuenta Pública 2024, presupuesto de egresos, ley de ingresos, estados financieros trimestrales públicos al primer trimestre de 2025, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos, municipales, estatales y nacionales entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, presupuesto 2025 y avance a marzo 2025. Estados de cuenta del fideicomiso F/1734 a mayo/2025.

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. 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.

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 ⚡
Chalco EM, Municipio de	ENac LP	A-(mex) Rating Outlook Stable		A-(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
senior secured	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
Banobras 14	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maria Fernanda Pena

Senior Analyst

Analista Líder

+52 55 5955 1617

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

Natalia Gallego

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@fitchratings.com

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA

Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.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. 24 Oct 2023)

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (pub. 19 Dec 2024)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Chalco 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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con

base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2025 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. 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

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.