

HR Ratings ratificó la calificación de Largo Plazo de HR BB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Valle de Chalco Solidaridad, Estado de México.

México, D.F., (8 de septiembre de 2014) – HR Ratings ratificó la calificación de HR BB+ con Perspectiva Estable al Municipio de Valle de Chalco Solidaridad, Estado de México. La calificación asignada de HR BB+ significa que el Municipio ofrece insuficiente seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos. El signo (+) asignado refiere a una posición de fortaleza relativa dentro de la misma escala de calificación.

La ratificación de la calificación se sustenta en el resultado financiero del 2013, así como en los resultados esperados para los próximos años por HR Ratings. Destaca que en mayo de 2014 el municipio refinanció su deuda mediante un crédito a largo plazo por P\$100m a través del programa FEFOM. Debido al nuevo perfil de deuda, se espera que el SD con respecto a los ILD disminuya desde niveles de 3.9% en 2013 y 11.4% en 2014 a 1.5% de los ILD en 2015. Por otro lado, se registra en 2013 un Balance Financiero superavitario por primera vez desde 2010, equivalente a 7.4% de los IT, debido principalmente a una reducción en Obra Pública. Sin embargo, se estima un déficit para 2014 de 14.5% de los IT, lo que obedece al probable incremento en el ejercicio de Obra Pública, y se espera que este déficit disminuya hasta niveles de 8.0% en 2015. HR Ratings considera que estos resultados podrán ser sustentados con los excedentes del FEFOM y con los recursos en Caja, Bancos e Inversiones, sin requerirse la adquisición de financiamiento adicional. Algunos de los aspectos más importantes que sustentan la calificación son:

Al cierre de **2013**, se reportó un superávit financiero de P\$57.2m, equivalente a 7.4% de los **Ingresos Totales (IT)**. El desempeño anterior se derivó principalmente del incremento observado en el **Ingreso Total**, que creció en P\$175.1m, mientras que el **Gasto Total** se redujo en P\$120.9m. En **2011** y **2012** se habían presentado déficits de 16.5% y 40.2% con respecto a los **IT**. Cabe destacar que los **Ingresos Totales** de la entidad registran una **Tasa Media Anual de Crecimiento (Tmac₁₀₋₁₃)** de 8%, que contrasta con una **Tmac₁₀₋₁₃** de 9% del **Gasto Total**.

El **Ingreso Total** registró un monto al cierre de **2013** por P\$769.7m, lo que representó un incremento de 29% respecto al año anterior. Esto se derivó principalmente de que los **Ingresos Federales** crecieron en P\$157.8m, debido en su mayor parte a una mejor gestión de recursos recibidos a través de programas federales, reportados dentro del rubro de **Otros Ingresos Federales/Estatales**. Por otra parte, los **Ingresos Propios** pasan de P\$64.3m a P\$81.6m como consecuencia principalmente de un crecimiento de P\$17.9m en la recaudación de **Impuestos**.

Por otra parte, el **Gasto Total** registró un nivel de P\$712.5m, con lo cual redujo su erogación en P\$120.9m en comparación al **2012**. Esta disminución, equivalente a 14.5%, se dio principalmente debido a que se ejerció un monto de **Obra Pública** menor en P\$141.7m, lo cual representó una disminución interanual de 45% en el capítulo. Asimismo, se registró un incremento en el **Gasto Corriente** de P\$20.3m, equivalente a un crecimiento de un 4%, impulsado principalmente por el rubro de **Servicios Personales**, que incrementó en P\$54.1m, equivalente a 18%.

Al cierre de **Junio 2014** se puede observar que el nivel de **Ingresos Totales** es de P\$433.8m, de los cuales 390.1 corresponden a Ingresos Federales y P\$43.7m a **Ingresos Propios**. Por otra parte, el **Gasto Total** registra niveles de P\$286.7m, lo cual se traduce en un superávit de P\$147.0m. No obstante, la mayor parte de la recaudación de **Ingresos Propios** se realiza durante la primera mitad del año, por lo cual el resultado superavitario observado presenta un factor de temporalidad importante. Destaca también que se reporta una recepción mayor en 50% de **Ingresos de Gestión Federal**.

Derivado de los recursos que se obtuvieron en **mayo 2014** por concepto de financiamiento y que se espera invertir en **Obra Pública**, así como de la tendencia observada en el gasto de la entidad, **HR Ratings** estima que para **2014** se registre un déficit aproximadamente de 14.5% de los **Ingresos Totales**. En **2015**, se esperaría una reducción en la **Obra Pública**, con lo cual se espera un déficit de aproximadamente 8.0% de los **IT**. Los resultados anteriores

dependerán principalmente de la ejecución de **Obra Pública** de la entidad, así como de los recursos federales y estatales de gestión que se obtengan. Sin embargo, se espera que estos resultados sean sustentados con los excedentes del **Programa FEFOM** y los recursos disponibles en **Caja, Bancos e Inversiones**, sin adquirir financiamiento adicional.

La **Deuda Total** en **2013** era de P\$75.1m, compuesta por un crédito de corto plazo con **Lumo Financiera** por P\$30m y el saldo pendiente de amortizar por P\$45.1m de un crédito de largo plazo con **Banobras**. Es importante mencionar que en Mayo de 2014 se contrató un crédito estructurado por P\$100m con un plazo de 20 años a través del **Programa FEFOM**, refinanciando la deuda existente. Los recursos excedentes serán utilizados para **Obra Pública**. Esta estructura cuenta con el 18% del **FGP** del municipio como **Garantía y Fuente de Pago**, y como segunda fuente de pago el 100% de los recursos del **FEFOM** correspondientes a la entidad. Es importante mencionar que con esta reestructura, la entidad extendió el vencimiento de su **Deuda Estructurada** de **2024 a 2034** y redujo su sobretasa, aunque incrementó la proporción afectada de su **FGP** de 14% a 18%.

La **Deuda Neta** representó al cierre de **2013** aproximadamente 16% de los **Ingresos de Libre Disposición(ILD)**, manteniéndose estable con respecto a los últimos dos años. Sin embargo, esperamos para los próximos años alcance 25% de los ILD con el nuevo crédito del **Programa FEFOM**. Por otra parte, el **Servicio de la Deuda (SD)** disminuye de **2012 a 2013** de 12% a 4% de los **ILD**. Se estima que en **2014** esta métrica registre niveles de 11.4%, debido a la amortización del crédito a corto plazo. En **2015**, se espera un SD de 1.5%, dado el perfil de amortizaciones del nuevo crédito adquirido.

Los indicadores de **Liquidez** y de **Liquidez Inmediata** del municipio pasan de 1.1x (veces) y 0.7x en **2012** a 2.0x y 1.6x respectivamente. Este incremento se debió principalmente al crecimiento en el **Activo Circulante** de la entidad. Por otra parte, en **2013** las **Obligaciones Financieras sin Costo** representaron el 24% de los ILD, registrando niveles de P\$86.4m.

HR Ratings dará seguimiento a la recepción de **Ingresos Federales de Gestión**, como a la ejecución de **Obra Pública** conforme a los planes de la entidad. A su vez, se dará seguimiento al nivel de endeudamiento de la Entidad. Esto con el propósito de identificar desviaciones importantes con respecto a lo estimado que pudieran afectar la calidad crediticia de la entidad.

HR Ratings Alta Dirección

Dirección General

Presidente y Director General

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General Adjunto

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

U.S. Public Finance

Julie García Seebach +52 55 1500 3130
julie.seebach@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa/ ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval (Asociado) +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@hrratings.com

Dirección de Atención a Inversionistas

Jorge B. González +52 55 1253 6547
jorge.gonzalez@hrratings.com

Contactos

Alejandro Chavelas
Analista Finanzas Públicas, HR Ratings
E-mail: alejandro.chavelas@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
Analista de Finanzas Públicas, HR Ratings
E-mail: alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas e Infraestructura, HR Ratings
E-mail: ricardo.gallegos@hrratings.com

Félix Boni
Director de Análisis, HR Ratings
E-mail: felix.boni@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Calificación para Estados y Municipios (México), Abril de 2007.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR BB+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	10 de septiembre de 2013.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública 2013, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2014, así como el avance presupuestal a junio 2014.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información brindada por el municipio.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.



Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base.

Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde USD1,000 a USD1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).