



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación de SIAPA en 'AA(mex)'

Tue 29 Dec, 2020 - 16:46 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 29 Dec 2020: Fitch Ratings ratificó en 'AA(mex)' la calificación de largo plazo en escala nacional del Sistema Intermunicipal para los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Metropolitana de Guadalajara (SIAPA). La Perspectiva crediticia es Estable.

La acción de calificación refleja la expectativa de Fitch de que SIAPA preservará un desempeño financiero estable, con una métrica de apalancamiento esperada ligeramente mayor de 12 veces (x). Para la evaluación del perfil crediticio individual (PCI), Fitch utilizó la "Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público", con la cual se evalúa como 'Fuerte' la legitimidad del ingreso y el riesgo operativo en 'Rango Medio'. Asimismo, el perfil financiero se evalúa en 'Rango Medio', tomando en cuenta la combinación del perfil de apalancamiento y el de liquidez. No se incluyen riesgos asimétricos contingentes. De acuerdo con los factores clave analizados y su posición relativa respecto a pares nacionales, el PCI de SIAPA es de 'aa(mex)'. La Perspectiva crediticia Estable indica que no se esperan cambios en los factores en el corto plazo.

La calificación de SIAPA considera la evaluación de los factores conforme a la “Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno” (ERG). La evaluación de los factores clave tiene una puntuación de 30, la cual sugiere la calificación del PCI o bien acotada a la calificación del gobierno de soporte. Debido a que el estado de Jalisco [AA(mex)] nunca ha tomado recursos del organismo para su propio uso, además de no ser legalmente posible, la calificación de SIAPA es su PCI. Los factores se mantienen sin cambio:

--Estatus, Propiedad y Control: 'Fuerte';

--Historial y Expectativa de Soporte: 'Fuerte';

--Implicaciones Sociopolíticas del Incumplimiento de ERG: 'Fuerte';

--Implicaciones Financieras del Incumplimiento de ERG: 'Fuerte'.

Si bien los datos disponibles más recientes de SIAPA pueden no haber indicado un deterioro significativo en el desempeño debido a la contingencia sanitaria actual, se están produciendo cambios importantes en la deuda, los ingresos y los gastos de los gobiernos en todo el sector y es probable que empeoren en las próximas semanas y meses a medida que la actividad económica se afecte y las restricciones gubernamentales se mantengan o se amplíen. Las calificaciones de Fitch son de naturaleza prospectiva, por lo que la agencia monitoreará los desarrollos en el sector por su severidad y duración, e incorporará aportes cualitativos y cuantitativos revisados de los escenarios base y de calificación según las expectativas de desempeño y la evaluación de riesgos clave.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Legitimidad de los Ingresos – 'Fuerte': Fitch evalúa la legitimidad de los ingresos como 'Fuerte' considerando las características de la demanda y la fijación de precios. Al cierre de 2019, SIAPA tenía 1,223,615 cuentas, un crecimiento de 1.8% respecto al año anterior y una tasa media anual de crecimiento (tmac) 2015 a 2019 de 1.7%. De los usuarios, 86% son residenciales, 8% comercial y el restante 6% incluye usuarios industriales, gobierno y baldío. La base de usuarios es diversa y estable, sin

concentraciones importantes en clientes; los usuarios domésticos son los más relevantes en monto y le siguen los usuarios comerciales. Además, el organismo está en constante crecimiento, de acuerdo con él, se están incorporando dos municipios más al sistema, lo que representa alrededor de 60 mil cuentas nuevas.

La fijación de precios de la entidad también es evaluada en 'Fuerte' debido a que SIAPA cuenta con un Comité Tarifario que se encarga de establecer las tarifas tomando en cuenta los costos operativos y la inflación. La tarifa promedio ponderada global tuvo un incremento de 4.5%, sin embargo, se ubica ligeramente por debajo de la tarifa promedio del Grupo de Organismos Calificados por Fitch. SIAPA muestra estabilidad en sus ingresos operativos; al cierre de 2019, estos totalizaron MXN4,739 millones, un incremento de 4.0% respecto al año anterior. Derivado de la crisis sanitaria, Fitch espera un deterioro en el balance operativo al cierre de 2020, sin embargo, considerando el desempeño financiero histórico del organismo, así como su constante crecimiento y el hecho de que sus tarifas consideren el incremento en el gasto, se espera que salgan del ciclo económico bajo con mayor rapidez que otros organismos.

Riesgo Operativo – 'Rango Medio': Los riesgos operativos de la entidad son considerados de 'Rango Medio'. Los principales costos de SIAPA son los relacionados con el mantenimiento y la operación. Dichos costos tienen volatilidad moderada y están bien identificados por el organismo. Además, los costos son cubiertos a través del incremento en tarifas. Los egresos operativos de SIAPA aumentaron 3.2% en 2019 en comparación con 2018.

La renovación de capital es apoyada por aportaciones federales y estatales, las cuales son discrecionales y varían anualmente, además, son complementadas con recursos propios o endeudamiento. En 2019, el organismo recibió recursos del Programa de Devolución de Derechos (Prodder) por MXN114 millones. SIAPA contempla realizar inversiones relacionadas con la renovación de plantas potabilizadoras e infraestructura auxiliar.

Perfil Financiero – 'Rango Medio': El perfil financiero de SIAPA se considera de 'Rango Medio' tomando en cuenta la combinación del perfil de apalancamiento y el perfil de liquidez. Al cierre de 2019, el saldo de la deuda del organismo es de MXN2,562 millones, compuesta por un crédito con la banca de desarrollo dividida en dos tramos y dos créditos con la banca comercial. Los financiamientos cuentan con el apoyo del estado de Jalisco al fungir como deudor solidario, y un fideicomiso de administración y fuente de pago como vehículo especial para asegurar los pagos oportunos del servicio de la deuda. De acuerdo con la administración actual, la entidad no cuenta con créditos de corto plazo o cadenas productivas.

La liquidez de SIAPA se mantiene adecuada. Al cierre de 2019, el efectivo sin restricciones totalizó MXN669 millones, mientras que el pasivo circulante presentó un incremento de 38% respecto al año anterior, principalmente por un aumento considerable en el rubro de proveedores y contratistas que, de acuerdo con el organismo, se debió al cambio de administración. Sin embargo, el colchón de liquidez se mantiene superior a 0.33x, límite marcado por la metodología de Fitch, por lo que el perfil de liquidez es un factor neutral.

Riesgo Añadido Asimétrico – 'Neutral': Fitch no identificó ningún riesgo asimétrico. SIAPA presenta una administración eficiente que ha mantenido buena coordinación con el Estado, así como estabilidad y seguimiento en sus políticas y operación. Actualmente, la entidad no presenta presiones en materia de pensiones y jubilaciones. Si bien el organismo enfrenta juicios laborales que podrían representar un desembolso, cuenta con un fondo de provisión para hacer frente a una eventualidad. Entre otros factores evaluados se observa que el organismo cuenta con términos y condiciones favorables relativos a la deuda de largo plazo. En materia de información, existe accesibilidad y transparencia adecuada con auditoría externa y avances apropiados en contabilidad gubernamental.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Conforme la evaluación de los factores clave de riesgo bajo la “Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno”, que resulta en un puntaje de 30.0, la cual sugiere que su calificación se ubique en su PCI o igualado a la calificación del gobierno de soporte, es decir, el estado de Jalisco. Puesto que el Estado nunca ha tomado recursos de la entidad, y por ley no puede hacerlo, la calificación de SIAPA es su PCI.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son “a través del ciclo”, por lo que incorporan una combinación de estrés en ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis 2015 a 2019 y las proyecciones para el período 2020 a 2024. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--ingresos operativos: tmac 2020 a 2024 de 3.2%;

--gasto operativo: tmac 2020 a 2024 de 6.8%;

--tasa de interés: TIIE 28 creciente de 4.98% a 7.95%;

--deuda de largo plazo adicional de MXN710 millones en 2021.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--si el indicador de liquidez es menor de 0.33x de manera consistente;

--si el indicador de deuda neta a EBITDA es consistentemente mayor de 15x.

Para SIAPA, un impacto prolongado de las medidas de contención del coronavirus y una recuperación económica mucho más lenta que durara hasta 2025 presionaría los ingresos locales. Si el emisor no puede reducir de manera proactiva el gasto o complementar los ingresos más débiles, esto puede conducir a una baja en la calificación.

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

--la calificación de SIAPA podría mejorar si presentara una mejora en la planeación y administración de capital que se reflejaran en sus indicadores de inversión y operativos, además de mayor flexibilidad en la ejecución de los costos principales y fuerte capacidad para hacer frente a los mismos.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Febrero 5, 2020);

--Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público (Mayo 4, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 30/diciembre/2019.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros, presupuesto de ingresos y egresos de 2020, 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/2015 a 31/diciembre/2019.

REGULATORY INFORMATION II

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
-------------	--------	-------

ENTITY/DEBT	RATING		PRIOR
Sistema Intermunicipal para los Servicios de Agua Potable	ENac LP	AA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada
VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS			

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maria Fernanda Pena

Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7071

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Martha Isabel Gonzalez Martinez

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7019

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+52 81 4161 7013

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.**APPLICABLE CRITERIA**[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 05 Feb 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Entidades Respalgadas por Ingresos del Sector Público \(pub. 04 May 2020\)](#)[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Sistema Intermunicipal para los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Metropolitana de Guadalajara (SIAPA)

-

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES.
POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES,

BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los

expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance

Supranationals, Subnationals, and Agencies

Latin America

Mexico