

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificación de Crédito Bancario de SIAPA en 'AAA(mex)vra'

Wed 15 Dec, 2021 - 17:27 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 15 Dec 2021: Fitch Ratings afirmó en 'AAA(mex)vra' la calificación del crédito bancario Banamex 16 del Sistema Intermunicipal para los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Metropolitana de Guadalajara (SIAPA). Al 30 de septiembre de 2021 el saldo insoluto es de MXN766.8 millones.

La calificación se sustenta en la evaluación de los factores clave de calificación cinco en 'Más Fuerte' y uno en 'Rango Medio', de acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes". Esto brinda cuatro niveles ordinarios por encima de la calificación del emisor topándola en 'AAA(mex)vra'. Fitch brinda un quinto nivel adicional ya que el crédito cuenta con un porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) del estado de Jalisco afectado para el pago del servicio de la deuda.

El crédito se contrató en 2016 con el Banco Nacional de México S.A. por un monto original de MXN800 millones y vencimiento en 2036. Entre sus características destacan la denominación en pesos mexicanos, un perfil de amortización creciente y tasa de interés variable TIIE 28 más un diferencial en función de la calificación del crédito. El destino del financiamiento fue para realizar obras para mitigar inundaciones en la Zona Metropolitana de Guadalajara.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – ‘Más Fuerte’: Banamex 16 tiene afectado como fuente de pago, 29% de los ingresos propios bancarizados del organismo. Dicho activo ha presentado un comportamiento histórico favorable y volatilidad baja. En 2020, derivado de la pandemia, los ingresos bancarizados disminuyeron 7% respecto a 2019 y presentan una tasa media anual (TMAC) de crecimiento de 2016 a 2020 de 3.4% en términos nominales. A octubre de 2021, se percibe una recuperación de dichos ingresos y, de acuerdo con el reporte del auditor externo, aumentaron 13.8% respecto a octubre de 2020. Cabe mencionar que, en promedio, 94.5% de los ingresos en 2021 están bancarizados.

Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’: Para la asignación de la calificación, Fitch se apoyó de un despacho externo de prestigio para analizar los documentos legales del crédito. La opinión legal fue favorable e indicó que la transacción cumple con las regulaciones locales, cuenta con exigibilidad en los términos acordados y características de irrevocabilidad.

Vehículo de Propósito Especial – ‘Más Fuerte’: El financiamiento está inscrito al Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago No. 2003432-1 con Banco Santander [AAA(mex)]. SIAPA celebró con las instituciones de crédito y centros de cobro, cartas de instrucción irrevocables, por medio de las cuales se instruye a depositar a la subcuenta correspondiente del fideicomiso los ingresos afectados. El vehículo es adecuado para garantizar la seguridad de los pagos del servicio de la deuda.

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’: De acuerdo con lo establecido en el contrato del crédito, SIAPA tiene la opción más no la obligación de contratar una cobertura de tasa de interés. Actualmente, Banamex 16 no cuenta con una cobertura lo que lo expone a la volatilidad del mercado.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: De acuerdo con lo estipulado en el contrato, el crédito tiene la obligación de mantener un fondo de reserva equivalente a 3 veces (x) el servicio de la deuda, lo cual ayuda a mitigar riesgos de liquidez además que la probabilidad de utilizarlo es baja. Conforme a los últimos estados de cuenta disponibles, el fondo de reserva es de alrededor de MXN14 millones.

Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda – ‘Más Fuerte’: Bajo el escenario de calificación proyectado por Fitch, las coberturas del servicio de la deuda son mayores a 2x el servicio de la deuda. Asimismo, las coberturas observadas se mantienen favorables, de enero a agosto 2021 la cobertura mínima fue de 12x y la cobertura promedio fue 16.4x, esto sin considerar el fondo de reserva.

Escalonamiento Adicional – ‘Activo Adicional’: Banamex 16 cuenta con 1.37% del FGP como garantía para hacer frente al pago del servicio de deuda. Las participaciones estatales entran de manera mensual al fideicomiso y sirven como alternativa de pago en caso de que los ingresos bancarizados no sean suficientes para cubrir la obligación de pago mensual. En la medida que las participaciones federales no se utilicen para tal fin, estas serán regresadas al Estado. Considerando lo anterior, Fitch brinda una mejora adicional debido a que, bajo un escenario de calificación, las coberturas proyectadas con este activo como fuente de pago son superiores a 2x el servicio de la deuda.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del crédito se ubica cuatro niveles por encima de la calificación de SIAPA [AA(mex)] 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 Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes". Fitch brinda un quinto nivel adicional considerando que también cuenta con la afectación de un porcentaje del FGP del estado de Jalisco para cubrir el servicio de la deuda.

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 de los ingresos bancarizados de la entidad de 4.1% en 2021 y 1.0% anual de 2022 a 2036;

-activo: crecimiento real del FGP del estado de Jalisco de 5.4% en 2021 y 2.3% anual de 2022 a 2036;

--tasa de interés variable (TIIE 28): creciente, de 7.5% en 2021 hasta 9.1% en 2036;

--sobretasa de los financiamientos: conforme a los contratos de crédito y la calificación de los financiamientos: 0.59%;

--inflación nacional: 6.0% en 2021, 3.5% en 2022 y 3.2% anual de 2023 a 2036.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Conforme a la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch, la calificación del crédito está relacionada con la calidad crediticia de SIAPA, por lo que un deterioro en la calificación del organismo a un nivel de A(mex) o inferior, podría ajustar la calificación del financiamiento en el mismo sentido. Asimismo, un incumplimiento en las obligaciones en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación del crédito.

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

La calificación del crédito es la más alta en la escala nacional, lo cual indica la menor probabilidad de incumplimiento y movimientos al alza 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 al Sistema Intermunicipal para los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Metropolitana de Guadalajara [AA(mex) Perspectiva Estable].

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020);

--Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público (Septiembre 23, 2021);

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

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Enero 15, 2021).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 29/diciembre/2020

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Documentos relacionados con el crédito calificado, entre los que se encuentra los contratos de los créditos, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros. Además, estados financieros de la entidad, presupuestos, 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/2016 a 31/diciembre/2020 y presupuesto 2021. Estados de cuenta del crédito y del fideicomiso a agosto/2021.

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 ⚡
Sistema Intermunicipal para los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Metropolitana de Guadalajara (SIAPA)				
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banamex 16	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maria Fernanda Pena

Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7071

maria.pena@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 Etienne Lambreton

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7082

natalia.etienne@fitchratings.com

Manuel Kinto Reyes

Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@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 Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 12 Nov 2020\)](#)

[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 Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público \(pub. 23 Sep 2021\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Sistema Intermunicipal para los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Metropolitana de C



DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR, LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](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](https://www.fitchratings.com) BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. 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](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 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) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 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 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.

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.

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
