

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

Factores Clave de Calificación

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

Resumen de Derivación de Calificación: Para la evaluación del perfil crediticio individual (PCI), Fitch utilizó la "Metodología de Calificación de Entidades Respalgadas por Ingresos del Sector Público". El PCI se fundamenta en un perfil financiero de 'Rango Medio' que, en conjunto, con su legitimidad de ingresos y riesgo operativo 'Más Fuerte' y 'Rango Medio', respectivamente, resultaron en un PCI de 'aa(mex)'. No se consideran riesgos añadidos asimétricos.

Probabilidad Moderada de Soporte Extraordinario: Bajo su "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno" la puntuación es de 30. Los factores clave de calificación no cambiaron respecto a la última revisión. La puntuación y la evaluación de los factores clave sugiere una calificación de PCI, o acotada. De acuerdo con la metodología, la calificación de SIAPA es su PCI, dado que el estado de Jalisco [AA(mex)] nunca ha tomado recursos del organismo para su propio uso, además de no ser legalmente posible.

Legitimidad de los Ingresos – 'Más Fuerte': La evaluación de este atributo como 'Más Fuerte' considera las características de la demanda del organismo, la cual es creciente y en un contexto económico fuerte además de contar con una base de usuarios diversa, sin concentraciones importantes en clientes. El factor también considera que, para establecer las tarifas, cuenta con un comité tarifario que considera los costos operativos y la inflación.

Riesgo Operativo – 'Rango Medio': Característico de los organismos de agua, SIAPA es de uso intensivo de capital, por lo que parte importante de su gasto se concentra en mantenimiento y operación. Los costos son generalmente compensados mediante los ajustes tarifarios. SIAPA aun presenta necesidades importantes de inversión relacionadas con la operación, el mantenimiento de la infraestructura y sectorización, para los cuales, se apoya en aportaciones federales y estatales, las cuales son discrecionales y varían anualmente, y los complementa con ingresos propios.

Perfil Financiero – 'Rango Medio': Fitch considera en conjunto los indicadores de apalancamiento actual y prospectivos, así como el perfil de liquidez. En el escenario de calificación, Fitch considera las necesidades de inversión del organismo y, contempla endeudamiento adicional, lo que lleva a una métrica de apalancamiento en 2026 de 10x. Por su parte, el perfil de liquidez se modificó a 'Más Débil' debido a que el indicador del colchón de liquidez (EBITDA menos el servicio de la deuda más caja entre gasto operativo) ha sido menor a 0.33x en 2020 y 2021.

Calificaciones

Escala Nacional	
Emisor, Largo Plazo	AA(mex)

Perspectivas

Emisor, Escala Nacional	Estable
-------------------------	---------

Perfil del Emisor

SIAPA es la instancia encargada de proveer los servicios de agua potable, alcantarillado y saneamiento a los municipios de la Zona Metropolitana de Guadalajara.

Información Financiera

SIAPA (MXN millones)	2021	2026ec
Deuda Neta Ajustada/ EBITDA (x)	2.1	10.0
EBITDA/Intereses (x)	8.0	1.5
Ingresos Operativos	5,166	6,315
EBITDA	1,097	405
Deuda Neta Ajustada	2,289	4,061
Activos Totales	16,501	n.d.

ec – Escenario de calificación de Fitch. n.d. – No disponible.

Fuente: Fitch Ratings, SIAPA.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(Noviembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Respalgadas por Ingresos del Sector Público \(Septiembre 2021\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Fitch Ratifica la Calificación de SIAPA en 'AA\(mex\); Perspectiva Estable' \(Diciembre 2022\)](#)

Analistas

Maria Fernanda Pena
+52 81 4161 7071
maria.pena@fitchratings.com

Natalia Etienne Lambreton
+52 81 4161 7082
natalia.etienne@fitchratings.com

Sensibilidades de Calificación

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

--si presenta una mejora en la planeación y administración de capital que se refleje en sus indicadores de inversión y operativos;

--mayor flexibilidad en la ejecución de los costos principales y capacidad fuerte para hacer frente a los mismos.

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

--si el indicador de deuda neta a EBITDA es consistentemente mayor a 15x y el indicador de liquidez se mantiene menor a 0.33x.

Apéndice A: Información Financiera

(MXN millones)	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2019	31 dic 2020	31 dic 2021
	Original	Original	Original	Original	Original
Estado de Resultados					
Ingresos Operativos	4,266	4,555	4,739	4,785	5,166
Gastos Operativos	-3,601	-3,960	-4,130	-4,835	-4,869
Ingresos Financieros	95	91	86	50	22.20
Gastos Financieros	-219	-240	-247	-172	-137.16
Otros Ingresos No Operativos	-157	-68	-75	93	128
Impuestos	0	0	0	0	0
Utilidad / (Pérdida) Neta	385	378	373	-79	310
Memo: Transferencias y Subsidios del Sector Público	0	0	0	0	0
Balance General					
Activos de Largo Plazo	12,453	12,752	13,079	13,376	13,586
Inventario	74	230	231	208	160
Deudores	2,058	2,114	2,314	2,329	2,431
Otros Activos Circulantes	67	46	48	52	42
Total de Efectivo, Inversiones Líquidas y Fondo de Amortizaciones	836	542	669	309	283
Activos Totales	15,488	15,684	16,342	16,274	16,502
Pasivos de Largo Plazo	2,868	2,762	2,728	2,668	2,590
Acreedores	783	832	1,147	1,540	1,445
Otros Pasivos de Corto Plazo	0	0	0	0	0
Capital	11,837	12,090	12,467	12,066	12,467
Reservas y Utilidades Retenidas	0	0	0	0	0
Intereses Minoritarios	0	0	0	0	0
Pasivos y Capital	15,488	15,684	16,342	16,274	16,502
Deuda					
Deuda de Corto Plazo ^a	65	74	80	88	96
Deuda de Largo Plazo	2,717	2,643	2,562	2,475	2,379
Arrendamientos Financieros	0	0	0	0	0
Deuda Subordinada	0	0	0	0	0
Deuda Total	2,782	2,717	2,643	2,562	2,475
Pasivo por Pensiones no Fondeadas	0	0	0	0	0
Otra Deudas Consideradas por Fitch	0	0	0	0	0
Deuda Ajustada	2,782	2,717	2,643	2,562	2,475
Efectivo sin Restricciones, Inversiones Líquidas, Fondos de Amortización	836	542	669	144	185
Deuda Neta Ajustada	1,946	2,175	1,974	2,418	2,289
EBITDA					
Balance Operativo	666	595	609	-49	297
+ Depreciación	481	489	504	532	589
+ Provisión y Deterioros	489	119	166	193	211
+/- Otros No Efectivo Gastos/Ingresos	0	0	0	0	0
= EBITDA	1,636	1,203	1,279	677	1,097

^aPorción de la deuda de largo plazo con vencimiento en un año. Fuente: Fitch Ratings, SIAPA.

Apéndice B: Indicadores Financieros

(MXN millones)	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2019	31 dic 2020	31 dic 2021
	Original	Original	Original	Original	Original
Métricas de Ingresos					
Crecimiento del Ingreso Operativo (% cambio anual)	5.6	6.8	4.1	1.0	8.0
Crecimiento del Gasto Operativo (% cambio anual)	8.7	10.0	4.3	17.1	0.7
EBITDA/Ingreso Operativo (%)	38.3	26.4	27.0	14.1	21.2
CFADS/Ingreso Disponible para el Servicio de la Deuda (%)	38.3	26.4	27.0	14.1	21.2
Costo de Personal/Gasto Operativo (%)	40.7	33.3	32.2	28.9	30.6
Transferencias Totales del Sector Público/Ingresos Operativos y Otras Transferencias (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Métricas del Balance General					
Activo Circulante/Deuda Ajustada (%)	109.1	107.9	123.5	113.1	117.8
Activo Circulante/Activos Totales (%)	19.6	18.7	20.0	17.8	17.7
Activos Totales/Deuda Ajustada (%)	556.7	577.3	618.4	635.1	666.8
Rendimiento de Capital (%)	3.3	3.1	3.0	-0.7	2.5
Rendimiento de Activos (%)	2.5	2.4	2.3	-0.5	1.9
Métricas de Deuda					
Deuda Neta Ajustada/EBITDA (x)	1.2	1.8	1.5	3.6	2.1
Deuda Neta Ajustada/CFADS (x)	1.2	1.8	1.5	3.6	2.1
EBITDA/Cobertura de Intereses (x)	7.5	5.0	5.2	3.9	8.0
CFADS/Cobertura de Intereses(x)	7.5	5.0	5.2	3.9	8.0
Deuda Neta Ajustada/Ingresos Operativos (%)	45.6	47.8	41.6	50.5	44.3
Deuda Neta Ajustada/Capital (%)	16.4	18.0	15.8	20.0	18.4
Deuda en Moneda Extranjera/Deuda Total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda a Tasa de Interés Variable/Deuda Total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Emitida/Deuda Total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Métricas de Liquidez					
Amortiguador de Liquidez (x)	1.00	0.54	0.45	0.29	0.27
CFADS – Flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda; <i>cash flow available for debt service</i> .					
Fuente: Fitch Ratings, SIAPA.					

Apéndice C: Escenario de Calificación de Fitch

	2022ec	2023ec	2024ec	2025ec	2026ec
Estado de Resultados Ajustado al Efectivo					
Ingresos Operativos	5,430	5,696	5,895	6,101	6,315
Crecimiento del Ingreso Operativo (% cambio anual)	5.1	4.9	3.5	3.5	3.5
Gastos Operativos	-4,517	-4,846	-5,190	-5,554	-5,910
Crecimiento del Gasto Operativo (% cambio anual)	11.0	7.3	7.1	7.0	6.4
EBITDA	912	850	705	548	405
Ingresos Financieros	24	25	26	27	27
Gastos Financieros	-301	-334	-314	-292	-271
Balance Financiero	-277	-309	-288	-266	-244
Gasto de Capital Neto	-682	-831	-930	-682	-682
Inyecciones de Capital y Otras Partidas de Efectivo	0	0	0	0	0
Pago de Dividendos	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Efectivo (netas)	0	0	0	0	0
Movimiento Neto de Deuda	-96	503	-153	-164	-177
Movimiento en Efectivo	-143	213	-667	-564	-698
Deuda y Liquidez					
Deuda Ajustada	2,379	2,882	2,729	2,565	2,388
Memo: Movimiento no monetario en deuda ajustada	0	0	0	0	0
Efectivo sin Restricciones	43	255	-411	-976	-1,673
Deuda Neta Ajustada	2,336	2,627	3,140	3,541	4,061
Métricas Financieras y de Liquidez					
Deuda Neta Ajustada/EBITDA (x)	2.6	3.1	4.5	6.5	10.0
EBITDA/Cobertura de Intereses (x)	3.0	2.5	2.2	1.9	1.5
Amortiguador de Liquidez (x)	0.16	0.09	-	-	-

ec – Escenario de calificación de Fitch. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, SIAPA.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este 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. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO". Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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

Derechos de autor © 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.