



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube a 'A-(mex)vra' la Calificación del Financiamiento de Agua de Hermosillo

Fri 03 Dec, 2021 - 4:44 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 03 Dec 2021: Fitch Ratings subió a 'A-(mex)vra' desde 'BBB-(mex)vra' la calificación del crédito Bansí 13 contratado por Agua de Hermosillo (Aguah). El monto inicial del crédito es de MXN330 millones y saldo de MXN286.8 millones al 30 de junio de 2021.

La calificación del financiamiento se fundamenta en la calificación de Aguah [BBB+(mex)/Estable], conforme a la mezcla de atributos asignados por Fitch. Asimismo, considera la fuente de pago de respaldo del crédito que proporciona la afectación a un fideicomiso de un porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) del municipio de Hermosillo [B+(mex)/Estable].

Conforme a la mezcla de atributos, la mayoría evaluada como 'Más Débil', Bansí 13 se ubica en el mismo nivel que Aguah. No obstante, Fitch considera un escalonamiento

adicional debido al respaldo otorgado por el flujo del FGP del Municipio, el cual funge como aval de la deuda del organismo. La agencia ajustó el punto de partida de la calificación del crédito a la del organismo (contratante del mismo) en lugar del Municipio, debido a que Aguah paga de manera directa el crédito con recursos propios y la calidad crediticia de Hermosillo es significativamente menor. Asimismo, la calificación de Aguah se determina mediante su perfil crediticio individual (PCI). Derivado de este cambio, los atributos del financiamiento fueron revaluados.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Perfil del Financiamiento:** El crédito tiene denominación en pesos mexicanos, plazo de 15 años, período de gracia de 24 meses y pagos mensuales, con perfil de amortización creciente. Asimismo, cuenta con una tasa variable (TIIE 28) y una sobretasa de interés, la cual varía de acuerdo con la calificación específica del crédito.

**Desempeño de Activos – ‘Más Débil’:** Fitch ajustó este factor a ‘Más Débil’ desde ‘Más Fuerte’ debido al cambio del punto de partida de la calificación del crédito, donde anteriormente se consideraba al FGP como activo primario. Dicho ajuste se basa en que Aguah paga de forma directa el crédito Bansí 13 y no hay porcentaje específico afectado del ingreso propio del organismo. Aguah no depende del Municipio para su operación; 84% de sus ingresos operativos proviene de la venta de bienes y servicios del organismo (promedio últimos cinco años).

**Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’:** Para la evaluación de los fundamentos legales de la estructura al momento de la asignación de calificación del crédito Bansí 13, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de reconocido prestigio. La opinión sobre la documentación de los financiamientos fue favorable; se concluyó que existe viabilidad jurídica, cumplimiento con las regulaciones locales y exigibilidad de los términos y condiciones.

**Vehículo de Propósito Especial – ‘Más Débil’:** Fitch ajustó este factor a ‘Más Débil’ desde ‘Rango Medio’ debido al cambio del punto de partida de la calificación del crédito; anteriormente se consideraba al fideicomiso receptor del flujo mensual del FGP del Municipio. El ajuste a ‘Más Débil’ se fundamenta en que Aguah paga de forma directa el crédito Bansí 13.

**Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’:** Bansí 13 no cuenta con una cobertura de tasa de interés como mecanismo de protección ante variaciones en la tasa de interés y no es una obligación contractual. Fitch dará seguimiento al comportamiento del pago de intereses del crédito y tendrá en cuenta los mecanismos adicionales de la estructura para hacer frente a incrementos en el servicio de la deuda y su impacto sobre la calificación del emisor.

**Fondo de Reserva – ‘Más Débil’:** Con base en la metodología de Fitch, un atributo ‘Más Débil’ corresponde a fondos insuficientes para cubrir el servicio de deuda de un período de pago (en este caso, inferior a 1.0 vez, x). Para reducir los riesgos de liquidez, Bansí 13 cuenta con un fondo de reserva de MXN4.125 millones (menor que 1x el servicio de la deuda en el escenario de calificación). La agencia estará atenta al comportamiento del fondo de reserva y las coberturas alcanzadas en un escenario en que sean utilizadas.

**Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Débil’:** Fitch ajustó este factor a ‘Más Débil’ desde ‘Rango Medio’ debido al cambio del punto de partida de la calificación del crédito, donde anteriormente se consideraba la proyección de las coberturas del flujo de FGP de Hermosillo. Dicho ajuste se fundamenta en que Aguah paga de forma directa el crédito Bansí 13 y no hay porcentaje específico afectado del ingreso propio del organismo, por lo que no es posible derivar coberturas específicas con este activo.

**Escalonamiento Adicional – ‘Participaciones’:** Como fuente de pago adicional, el financiamiento está respaldado por 9.5% del FGP correspondiente al Municipio. Dado lo anterior, Fitch considera que la estructura tiene una mejora crediticia adicional, lo que se traduce en un escalonamiento adicional de un nivel sobre la calificación del financiamiento. Para obtener este escalonamiento adicional, se considera la cobertura proyectada en el escenario de calificación mayor de 1.0x respaldada únicamente con este activo.

Como respaldo del servicio de la deuda, el crédito está inscrito al Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Fuente de Pago Bansí 1945, el cual tiene afectado 9.5% del FGP del Municipio como patrimonio. Los recursos entran mensualmente al fideicomiso para ser utilizados como fuente de pago para cubrir el servicio de la deuda mensual, en caso de que el organismo pague directamente el crédito. El FGP exhibe una TMAC para

el período de 2016 a 2020 de 0.3% (5% nominal) y la TMAC del PIB real nacional fue de -1.1%.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

La calificación del financiamiento se basa en 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", a partir de la calidad crediticia de Aguah. La calificación del financiamiento se ubica un escalón por encima de la calificación de la entidad debido a las mejoras crediticias con las que cuenta la estructura del crédito.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estreses 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 (ingresos propios): crecimiento real de los ingresos por servicios de agua y drenaje de la entidad de 4.8% en 2021 y 1.7% anual de 2022 a 2028;

--activo (FGP): crecimiento real del FGP de Hermosillo de 5.6% en 2021 y 2.5% anual de 2022 a 2028;

--tasa de interés variable (TIIE 28): creciente, de 7.5% en 2021 hasta 8.4% en 2040;

--sobretasa del financiamiento: 3.0%, conforme al contrato de crédito y la calificación del financiamiento;

--inflación nacional: 6.0% en 2021, 3.5% en 2022 y 3.2% anual de 2023 a 2028.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--un cambio al alza en la calificación de Aguah podría impactar en la calificación del crédito en el mismo sentido;

--una afectación específica de los ingresos propios del organismo podría derivar en una revaluación de los factores desempeño de activos, vehículo de propósito especial o razón de cobertura de servicio de deuda;

--mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados que, en opinión de la agencia, disminuyan el riesgo de incumplimiento.

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

--un cambio a la baja en la calificación de Aguah afectaría la calificación del financiamiento en el mismo sentido;

--un incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción;

--algún otro factor que, en opinión de Fitch, incremente el riesgo de la transacción.

## **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), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

Calificación vinculada a Agua de Hermosillo [BBB+(mex)].

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

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

--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).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 24/febrero/2021.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Documentos relacionados con el crédito calificado como el contrato del crédito, 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. Asimismo, considera los estados de cuenta del Fideicomiso Bansí 1945 hasta abril/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 ⚡
Agua de Hermosillo				
senior secured	ENac LP	A-(mex)vra	Alza	BBB-(mex)vra
Bansi 13	ENac LP	A-(mex)vra	Alza	BBB-(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Alberto Hernandez Villarreal**

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7059

alberto.hernandezvillarreal@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

**Karla Zapata**

Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1624

karla.zapata@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](http://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 Respaladas por Ingresos del Sector Público \(pub. 23 Sep 2021\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Agua de Hermosillo

-

## **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](http://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.

[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 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

---