

Verum baja calificación del Organismo Agua de Hermosillo a 'BBB+/M'

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 3, 2019): Verum disminuyó la calificación de largo plazo del Organismo Agua de Hermosillo a 'BBB+/M' desde 'A-/M'; asimismo, se redujo la calificación a 'A+/M (e)' desde 'AA-/M (e)' a un financiamiento bancario estructurado contratado por el mismo organismo en 2013 con Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple.

La baja en la calificación de largo plazo de AGUAH obedece a un debilitamiento en la posición financiera del municipio de Hermosillo, Sonora, por lo que, si bien es un organismo descentralizado, Verum considera que el soporte financiero recibido actualmente en caso de requerirse sería limitado. Por su parte, la calificación considera que AGUAH mantiene un adecuado nivel de autosuficiencia económica, pese a una lenta generación de ingresos operativos; así como moderados indicadores de apalancamiento y servicio de la deuda, aunado a una elevada cobertura del servicio de agua potable que mantiene en el municipio. Adicionalmente, la calificación incorpora el importante déficit de inversión en infraestructura que presenta AGUAH, junto con sus débiles indicadores de eficiencia operativa que han contribuido a una reducción en el volumen facturado y cobrado, además de una disminución paulatina en sus márgenes de rentabilidad.

El monto inicial del financiamiento contratado por el organismo fue por Ps\$330'000,000.00 (treientos treinta millones de pesos 00/100 M.N.), teniendo un plazo de 180 meses, tasa de interés variable referenciada a la TIIE adicional a una sobre tasa, e incluyendo el pago de 156 amortizaciones mensuales de capital. La fuente de pago consiste en la afectación del 9.5% del Fondo General de Participaciones (FGP), correspondiente al municipio de Hermosillo, Sonora, quien a su vez tiene el carácter de 'Fiador solidario y Avalista' en la transacción a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Fuente de Pago. Su calificación toma en consideración la calidad crediticia del municipio de Hermosillo, Sonora; así como la fortaleza jurídico-financiera de la estructura y el comportamiento de la fuente de pago respecto a su cobertura del servicio de la deuda bajo los diferentes escenarios de estrés modelados por Verum. Asimismo, toma como base la calidad crediticia del organismo Agua de Hermosillo, quien funge como acreditado.

En los doce meses previos al cierre de septiembre 2019, el financiamiento registra un Aforo promedio de 2.4x (medido como Participaciones en Garantía / Servicio de la Deuda), mientras que su Cobertura Total promedio para el mismo período asciende a 3.5x [(Participaciones en Garantía + Fondo de Reserva) / Servicio de la Deuda]. El Aforo mínimo observado fue de 1.9x, en tanto que la Cobertura Total más baja fue de 3.0x.

La red de distribución de agua potable en Hermosillo alcanza 3,084 kilómetros (90.9% urbana y 9.1% rural), permitiendo una elevada cobertura de este servicio en la entidad (~98.0%). De acuerdo con información por parte del AGUAH en 2018 se tuvieron 28 colapsos y 22,428 fugas; implicando una inversión de ~Ps\$16.5 millones. En tanto que, al cierre de agosto 2019 se han totalizado 144 colapsos y 17,844 fugas; derivando en un costo de Ps\$38.4 millones. Cabe señalar que la red de distribución a cumplido su vida útil (30 años), por lo que se necesita invertir en cubrir reparaciones y mantenimientos.

AGUAH exhibe una reducción considerable en su nivel de eficiencia física (volumen facturado / volumen producido), presionándose hasta su punto más bajo durante 2018 con un 46.8%. No obstante, la eficiencia en cobranza se ha mantenido en buenos niveles, ubicándose por encima del 80.0%, propio de una mayor precisión en las mediciones del volumen facturado. Asimismo, el organismo también ha llevado a cabo brigadas de cobro, campañas de regularización y ha incrementado los puntos para que los usuarios realicen el pago, siendo las tiendas de conveniencia una parte importante de esto.

Los Ingresos de la Gestión de AGUAH registraron una Tmac de +12.3% durante el período 2014-2018, destacándose los incrementos de +31.0% y +43.1% alcanzados en 2016 y 2013, respectivamente, como los más relevantes. Considerando el avance al 2T19, éstos serían superiores (2T19: Ps\$560.5 millones vs. 2T18: Ps\$267.0 millones) a los acumulados en el mismo período de 2018 (UDM: +109.6). A consideración de Verum,

la evolución reciente que observan los Ingresos de la Gestión del organismo es buena y ha estado estrechamente relacionada a las políticas implementadas por la reciente administración para la recuperación de cartera (contratación de empresas externas).

AGUAH alcanzó un adecuado grado de “autosuficiencia” a partir del 2015, toda vez que sus márgenes más importantes se consolidaron en niveles positivos en todos los casos para los siguientes tres ejercicios (2016, 2017 y 2018). En 2018, el remanente bruto (Ingresos de la Gestión – Gastos de Funcionamiento) alcanzó Ps\$264.4 millones (+141.2% respecto a 2017), lo que equivale a su mayor monto observado; en tanto que, para el acumulado al cierre del ejercicio 2019 se estima un nivel similar (2T19: Ps\$84.9 millones; +23.6% vs. 2T18), el cual puede ser considerado como moderado dadas las necesidades de inversión que requiere el organismo.

La posición de liquidez del organismo al cierre del 2T19 es de Ps\$83.9 millones, equivalente a 0.10x sus pasivos circulantes, indicador moderado, aunque presionado por partidas poco exigibles a corto plazo (impuestos, retenciones y contribuciones). Su generación de Flujo Libre de Caja (FCF, como resultado de Efectivo Generado por la Operación - CAPEX) del organismo ha mejorado a partir de 2015, teniendo como uno de sus puntos clave un menor nivel de CAPEX (Capital Expenditure), toda vez que éste tuvo entre 2013 y 2014 sus puntos más complicados cuando el organismo dispuso de Ps\$330.0 millones en financiamiento. En los 6M19 el efectivo generado por la operación y el CAPEX se sitúan en Ps\$152.3 millones y Ps\$20.9 millones, respectivamente, indicador en línea a lo presentado durante el último ejercicio (2018: CFO Ps\$279.3 millones; CAPEX: Ps\$20.5 millones).

Al cierre del 2T19, la Deuda Directa de AGUAH asciende a Ps\$312.6 millones, de los cuales Ps\$309.6 millones corresponden a un crédito contratado con la banca comercial en 2013. El monto restante (Ps\$3.0 millones) estaría distribuido a una empresa constructora ('PTAR Hermosillo'). El indicador anualizado Deuda Total / Ingresos Totales se ubicaría en 0.28x (2018: 0.24x), nivel considerado como moderado; mientras que limitado a Ingresos de la gestión sería también de 0.28x (2018: 0.25x).

La Perspectiva de la calificación de largo plazo de Agua de Hermosillo es 'Estable'. La calificación pudiera incrementarse en la medida que el organismo incremente significativamente su grado de autosuficiencia, esto reflejado a través de mejoras importantes y sostenidas en sus márgenes de rentabilidad y generación de flujo de efectivo. Por su parte, éstas pudieran ser ajustadas a la baja ante presiones en la rentabilidad del organismo, o bien, de un incremento no esperado en su apalancamiento. Del mismo modo, estaría sujeta a ajustes en la calidad crediticia del municipio de Hermosillo, Sonora.

La calificación del financiamiento podría incrementarse al incorporar mejoras crediticias adicionales a la estructura del financiamiento, o bien en caso de mejorar significativamente los aforos y coberturas registrados. Por su parte, la calificación podría reducirse de darse una acción similar sobre la calificación del municipio o si las coberturas del servicio de la deuda por participaciones en garantía son menores a lo anticipado por Verum bajo los diferentes escenarios de estrés.

El municipio de Hermosillo se localiza en el centro geográfico del Estado de Sonora, contando con una extensión territorial de 14,880.2 km² (8.7% de la superficie total del Estado). El organismo Agua de Hermosillo fue creado en 2002 y actualizado el 26 de diciembre de 2011 como un 'Organismo público descentralizado de la administración pública municipal', con la personalidad jurídica y patrimonio propio. Las actividades de AGUAH son operar el agua potable, drenaje y alcantarillado, así como el tratamiento y disposición de aguas residuales en el territorio correspondiente al municipio de Hermosillo.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Finanzas Públicas (Febrero 2019)

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
M jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Néstor Sánchez Ramos
Director Asociado
M nestor.sanchez@verum.mx

Oficina CDMX
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2025

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezz. Torre B. Mód. 2
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L. C.P.66260.
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación del Organismo Agua de Hermosillo y su financiamiento se realizó el 26 de marzo de 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un período de 5 años, que abarca desde el 1 de enero de 2014 hasta el 30 de junio 2019.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen las cuentas públicas anuales, los avances de la cuenta pública trimestrales, Leyes de Ingresos y Presupuestos de Egresos, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.