

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 17/12/2019

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	DHIC
RAZÓN SOCIAL	DESARROLLOS HIDRÁULICOS DE CANCÚN, S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para la emisión DHIC 15 de Desarrollos Hidráulicos de Cancún.

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (17 de diciembre de 2019)-HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para la emisión DHIC 15 de Desarrollos Hidráulicos de Cancún.

La ratificación de la calificación para DHIC 15 se fundamenta en los resultados operativos que ha mostrado el Organismo (DHC), así como en la estabilidad de las principales métricas, gracias a una adecuada generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), que en los primeros nueve meses del año en curso (9M19), cerró en P\$475m (vs. P\$312m en los 9M18 y P\$477m en un escenario base), lo que derivó en una Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE (DN / FLE) de 2.5 años en los Últimos Doce Meses (UDM) al 3T19 (vs. 5.5 años en los UDM al 3T18 y 2.4 años en un escenario base). Lo anterior sugiere un comportamiento sólido en la capacidad de pago de las obligaciones de deuda, en donde la Razón de Cobertura del Servicio de Deuda (DSCR por sus siglas en inglés) fue de 4.1x (vs. 1.7x en los UDM al 3T18 y de 4.0x en un escenario base). Asimismo, en noviembre de 2019 se dictaminó un crédito fiscal adicional (al de 2018), por un monto de P\$2,848m, por lo cual HR Ratings continuará en seguimiento del proceso de resolución.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Crecimiento en los Ingresos Totales de DHC. En los 9M19 el crecimiento en ingresos fue de 20.8% y de 8.2% en comparación con un escenario base, lo que se derivó de una solidez en la operación, por una constante actualización en las tarifas cobradas a los diferentes tipos de usuarios (domésticos, comerciales y hoteleros), así como por la incorporación de nuevos clientes y por un comportamiento estable en los niveles de cobranza, que en los 9M19 la eficiencia comercial del Organismo cerró en 93.3% (vs. 90.5% en los 9M18).

Adecuada generación de Rentabilidad y de FLE. Estos resultados fueron producto de un crecimiento en la operación y de un comportamiento estable en los principales costos y gastos, que a su vez se mantuvieron en línea con los ingresos generados, con un margen EBITDA de 35.0% en los 9M19 (vs. 35.2% en los 9M18 y 39.7% en un escenario base). Esto, aunado a una sana administración de las cuentas de capital de trabajo reflejó una tendencia positiva en el FLE, y por lo tanto, en los Años de Pago de DN a FLE, cerrando en 2.5x (vs. 5.5x en los UDM al 3T18 y 2.4x en un escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

Continuidad en los niveles de eficiencias. Para el periodo proyectado se esperaría que el Organismo continúe mostrando una tendencia positiva en la eficiencia física y en la eficiencia comercial, lo que llevaría a una adecuada cobranza, así como a mantener un control sobre los costos y gastos generados en la operación (suministro y abastecimiento de agua).

Comportamiento estable en los márgenes. Por un constante crecimiento en las tarifas cobradas y en la incorporación de usuarios, sumado a un adecuado control en los principales costos y gastos, se esperaría un margen bruto y un margen EBITDA promedio de 52.6% y de 35.3%, respectivamente para el periodo proyectado de 2019 a 2022 (vs. 53.4% y 37.8% en los 9M19).

FECHA: 17/12/2019

Generación de FLE y Niveles de Deuda. Por un comportamiento positivo en la operación de DHC, una buena administración en el capital de trabajo y un comportamiento estable en el endeudamiento se esperaría un DSCR promedio (2019-2022) de 3.3x y una Razón de Años de Pago de DN a FLE de 2.2 años para el periodo proyectado. Cabe señalar que en 2022 el Organismo presentaría la amortización de los CEBURS DHIC 15, por un monto de P\$1,650m, en donde se esperaría un refinanciamiento ya sea bancario o bursátil para dicha deuda.

Factores adicionales considerados

Operación en Municipios Estratégicos. A través de la concesión que mantiene el Organismo para el otorgamiento de servicios en los municipios de Benito Juárez, Isla Mujeres y Solidaridad en el Estado de Quintana Roo, que por el crecimiento poblacional, turístico y económico, así como por la importancia en términos de población total del Estado de dichos municipios, consideramos lo anterior como una fortaleza para el crecimiento y la solidez en la operación de DHC.

Determinación de Supuesto Crédito Fiscal. En noviembre del año en curso se determinó un supuesto crédito fiscal por parte de la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo (CAPA) a través de su Dirección de Recuperación de Adeudos y Ejecución Fiscal (DRAEF) por un monto de P\$2,848m.

Factores que podrían subir la calificación

Tendencia positiva en la generación de FLE. Una continuidad en la generación de FLE del periodo proyectado, por una rentabilidad operativa en niveles de fortaleza, con un margen EBITDA promedio por arriba de 37.5% para el periodo proyectado (2019-2022) y por una buena administración del capital de trabajo, podrían resultar en una mejora importante en las principales métricas, con Años de Pago de DN a FLE por debajo de 2.0 años, lo que llevaría a un impacto positivo en los niveles de calificación.

Crecimiento en las eficiencias. Un crecimiento en la proporción de eficiencia física del Organismo, así como una continuidad en los niveles de eficiencia comercial, generarían un cambio positivo en la calificación de DHC.

Factores que podrían bajar la calificación

Deterioro en las Principales Métricas. Una desaceleración en los niveles de operación, así como una mayor presión en el capital de trabajo, principalmente por un deterioro en la cobranza (eficiencia comercial), así como por una menor optimización de los recursos generados para la operación (eficiencia física), el FLE presentaría una disminución importante, lo que llevaría a un DSCR y a una Razón de Años de Pago de DN a FLE promedio por debajo de 2.0x y superior a 4.0 años, respectivamente, para el periodo proyectado (2019-2022).

Resolución desfavorable de los créditos fiscales. Lo anterior podría generar un deterioro importante en la operación de DHC, así como en la capacidad para las obligaciones financieras, impactando de igual forma la calificación crediticia.

Perfil del Organismo

Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S.A. de C.V. (DHC y/o la Empresa) es una empresa dedicada a la extracción, potabilización, almacenamiento y distribución de agua potable, así como al tratamiento de aguas residuales de los municipios de Benito Juárez e Isla Mujeres en Cancún, y Solidaridad en Playa del Carmen, pertenecientes al estado de Quintana Roo, México. DHC es la Empresa tenedora del título de concesión y su subsidiaria (AGUAKAN) es la empresa encargada de la operación de los servicios concesionados. Actualmente, cuenta con 410,036 usuarios al 3T19 (vs. 391,210 usuarios al 3T18), divididos tanto en los segmentos residenciales, comerciales y hoteleros.

El ciclo de los servicios de la Empresa se lleva a cabo tanto en la extracción, potabilización, almacenamiento, distribución y tratamiento de aguas residuales. Dicho ciclo consiste en extraer el agua del subsuelo mediante pozos. Una vez extraída es transportada a los centros de cloración para su desinfección. El agua es transportada a cárcamos, depósitos y tanques para su posterior distribución a través de estaciones de rebombeo para los diferentes clientes de los sectores domésticos, hoteleros, comerciales e industriales. Una vez utilizada el agua, la Empresa la recolecta a través del sistema de alcantarillado y la lleva a

FECHA: 17/12/2019

las plantas de tratamiento donde es procesada y depurada para ser regresada al ambiente. Como empresa privada, DHC ha podido invertir en equipos y sistemas modernos que les permiten ofrecer los servicios de agua potable, alcantarillado y saneamiento mencionados anteriormente. Asimismo, la Empresa ha invertido en centros de control y de operaciones, detección de fugas no visibles, monitoreo y control de infraestructura off-site, y actualizaciones del sistema de radio.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

Contactos

Jose Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
jose Luis.cano@hrratings.com

Carolina Riesgo
Analista de Corporativos
carolina.riesgo@hrratings.com

Hatsutaro Takahashi
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Organismos Operadores de Agua, julio de 2019.
Metodología de Criterios Generales, marzo del 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior HR AA+ con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 21 de diciembre de 2018

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T10 al 3T19

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera dictaminada por PWC así como información proporcionada por la Empresa

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

FECHA: 17/12/2019

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR