

## Fitch Ratifica la Calificación de 'A-(mex)' de la CESPМ

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Agosto 29, 2014):** Fitch Ratings ratificó la calificación de 'A-(mex)' a la calidad crediticia de la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Mexicali (CESPM). La Perspectiva crediticia permanece Estable.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Las principales fortalezas de la calificación del organismo son: los niveles de eficiencia, cobertura y calidad del servicio altos; el soporte por parte del Estado quien es aval solidario en 87% de la deuda de largo plazo; la aplicación de montos de inversión importantes en infraestructura durante los últimos 5 años. Por el contrario, los factores que limitan la calificación de la CESPМ son: margen de operación limitado; nivel de sostenibilidad de la deuda alto; dependencia a aportaciones (federales y estatales) para cubrir su programa de inversión; y eficiencia comercial limitada que se refleja en un saldo de cuentas por cobrar elevado, lo cual afecta la generación de ingresos.

En los últimos años se ha presentado un deterioro en los márgenes financieros de la Comisión. Esto, en un entorno de falta de actualización de tarifas por encima de la inflación y costos de operación crecientes. Dicho deterioro explica la posición de liquidez limitada, el incremento en el pasivo circulante, y la dependencia a aportaciones para cubrir los programas de inversión de la CESPМ.

En el ejercicio 2013, los ingresos por servicios (IT) de la Comisión ascendieron a MXN1,024 millones, con un crecimiento ligeramente superior al presentado por los costos de operación (6.6% y 4.3%, respectivamente). La tarifa promedio ponderada (TPP) general en 2013 se estimó en MXN13.2 pesos por m<sup>3</sup>, que si bien compara favorablemente con el Grupo de Organismos calificados por Fitch (GOF: MXN12.6 pesos), es menor respecto al costo estimado por m<sup>3</sup>. Hecho que afecta negativamente los resultados de operación. Asimismo, es importante mencionar el subsidio cruzado entre tarifas elevado, al ser muy bajas las correspondientes al sector doméstico.

De acuerdo a lo anterior, los resultados financieros de la CESPМ fueron muy similares al 2012; el remanente de operación fue deficitario en un nivel equivalente a 15.3% de los ingresos totales. Por su parte, el EBITDA (resultado de operación, más depreciaciones y amortizaciones, y otras partidas virtuales) se estimó en MXN93 millones, representando 9.1% de los ingresos. Agregado al EBITDA, los cambios en capital de trabajo y otras partidas; los recursos libres generados (RLG) ascendieron a MXN135 millones (13.2% / IT).

A junio de 2014, la Comisión registra una mejora financiera caracterizada por un dinamismo mayor en los ingresos y control de los egresos de operación. Asimismo, se presenta tanto una mejora en el nivel de caja como un saldo en cuentas por cobrar menor. Lo anterior se explica por diferentes acciones que implementa la administración de la Comisión dirigidas a mejorar su posición financiera. Fitch dará seguimiento a lo anterior.

Al cierre de 2013, la deuda bancaria de largo plazo de la CESPМ ascendió a MXN1,165 millones, conformada por un crédito con Banobras con saldo de MXN1,020 millones que se encuentra garantizado con participaciones federales del estado de Baja California, y un crédito con saldo de MXN145 millones con la Cofidan (Corporación Financiera de América del Norte). El crédito con Banobras está en Udis, tiene vencimiento en 2025 y se amortiza en 37 pagos semestrales. Por su parte, el financiamiento con la Cofidan está en pesos, pagando una tasa fija y con un plazo de 15 años. No se cuenta con planes de financiamiento bancario adicional, por lo que se presupuestan MXN151 millones para el servicio de deuda en 2014.

CESPМ presenta un nivel moderado de endeudamiento relativo a su presupuesto, no obstante, el servicio de deuda anual supera la generación de EBITDA. La Comisión y el Estado analizan opciones que permitan disminuir dicha presión sobre las finanzas del organismo.

Respecto a otros pasivos, no se registran líneas bancarias de corto plazo ni de cadenas productivas. Por su parte, al mes de junio, la Comisión registra como pasivo un apoyo financiero otorgado por el Estado con un saldo de MXN77 millones, y un convenio de pago de aportaciones atrasadas con el ISSSTECALI por MXN39 millones.

En materia de inversión, en los últimos 5 ejercicios la CESPМ ha destinado recursos significativos a infraestructura, que superan en conjunto los MXN1,000 millones, estas inversiones han sido apoyadas con financiamiento, aportaciones (principalmente federales e internacionales) y recursos generados por el organismo. Es importante mencionar, que el nivel de inversión ha disminuido en los últimos 2 años, y la dependencia a las aportaciones se ha acentuado.

En cuanto a los niveles de eficiencia, cobertura y servicios, la CESPМ presenta una situación favorable en el contexto nacional y en comparación al GOF. En eficiencia física (vol. facturado / vol. producido) presenta un nivel de 82.7% reflejando bajos desperdicios o incidencia de usuarios clandestinos, comparando muy favorablemente con el GOF (68.4%). En el de cobranza (vol. cobrado / vol. facturado) se alcanzó un nivel de 89% (GOF 88.4%). De acuerdo a lo anterior, la eficiencia global (vol. cobrado / vol. producido) se ubica en 73.7% (GOF 59.2%); una de las más elevadas del GOF. Es importante destacar que la eficiencia comercial está limitada, por lo que el organismo no puede ejecutar ciertas acciones para incentivar el pago en los usuarios; por ejemplo, no se realizan cortes de servicio. Al respecto, la Comisión ejecuta un programa de recuperación de cuentas por cobrar, reflejando resultados favorables al primer semestre del año.

En lo referente a cobertura de servicios, presenta indicadores elevados en agua potable (98.3%) y saneamiento (100%), respecto a alcantarillado registra un nivel inferior a la mediana del GOF (83.9% vs 95%). La CESPМ ha buscado combatir el déficit de alcantarillado, enfocando las inversiones en ese sector en los últimos ejercicios (MXN159 millones en obras en proceso al cierre de 2013). Cabe apuntar que la totalidad de los usuarios del Municipio de Mexicali recibe agua potable las 24 horas diariamente.

Además de la evaluación independiente del organismo por medio de la metodología “Empresas Públicas de Agua y Drenaje, Factores Crediticios del Sector”, Fitch utiliza la metodología de Entidades del Sector Público para evaluar la relación del organismo con el estado de Baja California, así como la fortaleza y voluntad de éste para apoyar al organismo en caso de requerirse. De acuerdo con los factores evaluados, se observa que existe un vínculo financiero, moral y legal entre el organismo y el Estado. Mismo, resultando en un soporte financiero y en fondos de rescate si fuesen necesarios, no obstante dichos apoyos son discrecionales. Lo anterior, aunado a la fortaleza financiera del estado de Baja California como deudor solidario de un porcentaje de la deuda alto, apoya la calificación de la CESPМ.

## **SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN**

El mejorar sus márgenes financieros a través de un dinamismo mayor en sus ingresos, apoyado por un incremento tarifario con base a sus principales costos, y seguimiento en el control del gasto, que le permita una mejora en su posición de liquidez así como disminuir la dependencia a aportaciones para cubrir su programa de inversión, además de niveles de apalancamiento menores, son elementos que apoyarían una mejora crediticia.

### **Contactos Fitch Ratings:**

Ileana Guajardo (Analista Líder)  
Director  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,  
Monterrey, N.L., México

Martha González (Analista Secundario)  
Director Asociado

Humberto Panti (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera considerada para la calificación corresponde a diciembre 31, 2013, presupuesto 2014, el avance financiero al mes de junio de 2014.

La última revisión de CESPМ fue en agosto 29, 2013.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por CESPМ y/o obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre CESPМ, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

La estructura y proceso de votación de los comités y de calificación de encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de CESPМ, con base al análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Calificación de Entidades Públicas Respaladas por Ingresos no Fiscales (Julio 8, 2014);
- Calificaciones de Entidades del Sector Público, Fuera de los EE.UU. (Marzo 20, 2014);
- Empresas Públicas de Agua y Drenaje, Factores Crediticios del Sector (Octubre 15, 2013).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.