

Fitch Asigna Calificación 'AA(mex)' a la Emisión Local de Desarrollos Hidráulicos de Cancún

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Diciembre 8, 2014): Fitch Ratings asignó la calificación de Largo Plazo en Escala Nacional de 'AA(mex)' a Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S.A. de C.V. y Subsidiaria (DHC). La Perspectiva es Estable. Así mismo asignó la calificación 'AA(mex)' a la emisión única de Certificados Bursátiles con clave de pizarra DHIC14 por un monto de hasta MXN900,000,000.00 (Novecientos millones de Pesos 00/100 M.N.) con plazo de hasta 5 años; en moneda nacional; tasa variable, que en su caso, sea autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Se espera que el uso de los recursos provenientes de la colocación de los Certificados Bursátiles de largo plazo, sean destinados principalmente para inversiones de capital; entre ellas la inversión en infraestructura para elevar la eficiencia física, así como para el pago de una contraprestación al estado de Quintana Roo con el objetivo de extender la cobertura geográfica y el plazo de la Concesión actual al 31 de diciembre de 2053.

La calificación refleja la estabilidad de la operación de la empresa, que comprende la concesión desde 1993 y hasta el 2053 (considera la ampliación del plazo de la concesión por 30 años más a partir del vencimiento actual de 2023) para prestar los servicios públicos de agua potable, alcantarillado, saneamiento y tratamiento de aguas residuales operados a través de su subsidiaria Aguakan, en los municipios de Benito Juárez e Isla Mujeres y a partir del 2015 en el municipio de Solidaridad en el estado de Quintana Roo. Así mismo incorpora la diversificación buena de clientes, inversiones y mejoras en la eficiencia física, cobertura de infraestructura, eficiencias operativas y una estructura saludable de capital.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Riesgo regulatorio bajo:

Durante el plazo de la concesión, la prestación de servicios será ejercida en forma coordinada por las Autoridades Estatales y Municipales a través de la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado (CAPA) y de los organismos operadores en el estado de Quintana Roo. Así mismo las tarifas y cuotas deberán ser suficientes para cubrir los costos derivados de la operación, el mantenimiento y la administración de los servicios, así como para cumplir con las inversiones necesarias para la expansión de la infraestructura.

Desempeño operativo sólido y estable:

Los ingresos regulados de DHC dan estabilidad y reducen el riesgo de negocios. Los ingresos regulados se derivan principalmente de las tarifas aplicables para todo el Estado por la CAPA y actualizadas de manera mensual; ajustándose por cambios en el salario mínimo, inflación y costos de electricidad.

La calificación incorpora la cobertura de infraestructura que tiene DHC al cierre de septiembre de 2014; incluye 100% de servicio de agua potable, 90.5% en alcantarillado y 100% en saneamiento en los municipios donde opera. Dos de estos tres servicios se encuentran por encima de la mediana del Grupo de Organismos Públicos calificados por Fitch (GOF) de 2013, 98.6% de agua potable, 95% de alcantarillado y de 99.4% de saneamiento.

Concentración geográfica:

DHC está concentrado geográficamente en los municipios donde opera; Benito Juárez e Isla Mujeres. Los servicios que presta DHC, se han visto beneficiados por tendencias demográficas y crecimiento en turismo en dicha zona.

Diversificación de clientes:

La empresa cuenta con una diversificación buena de clientes, al cierre de 2013, alrededor de 92% de sus clientes fueron del segmento doméstico, lo que indica poca dependencia de un cliente en particular. En cuanto al consumo de agua, el sector doméstico consume alrededor de 72.4% del agua vendida y genera 52.5% del ingreso por agua potable y 51% del ingreso por alcantarillado, seguido por el segmento hotelero y el comercial con 29% y 15% de los ingresos respectivamente.

Mejoras en eficiencia física:

Actualmente la eficiencia física medida como volumen de agua potable vendido/volumen de agua potable extraído es de 45%. La empresa está reemplazando la tubería localizada en el centro de Cancún; la cual actualmente tiene una eficiencia de 17%. Al ser la zona con cantidad mayor de tomas de agua, se espera que una vez que se reemplace la tubería en esta zona, la eficiencia total se aproxime a 65%, cercano a la mediana de GOF al cierre de 2013 de 68.4%.

Buen nivel de eficiencia operativa:

DHC cuenta con indicadores buenos de eficiencia operativa, tiene un indicador de número de empleados/1,000 tomas de 2.6, lo cual se compara favorablemente con la mediana de GOF de 3.9 durante el 2013.

Expectativa de generación de Flujo de Fondos Libre (FFL) neutro:

Durante los siguientes años se espera que el FFL sea neutral debido a la expectativa de que se realicen inversiones que puedan ser modulares para mejorar eficiencia y cobertura. Sin embargo, el tipo de inversión que es modular le permite manejar el ritmo de dicha inversión y así poder administrar el FFL en situaciones económicas adversas. DHC tiene planes de inversión orientados a mejorar la eficiencia física de la empresa.

Estructura de capital moderada:

Fitch considera que la estructura de capital es adecuada para el nivel de calificación dada la industria donde DHC participa. La calificación incorpora la estrategia de DHC de realizar una emisión de Certificados Bursátiles por MXN900 millones. Además de dos créditos subordinados nuevos con accionistas, los cuales tienen características híbridas; uno por MXN250 millones y el otro por MXN355 millones. Ambos cumplen con las características para darle un tratamiento analítico como 50% deuda y 50% capital.

Fitch espera que el indicador Deuda Total/EBITDA se encuentre en niveles alrededor de 3.1x (veces) y tienda a disminuir por debajo de 3.0x conforme incrementa la generación de EBITDA mediante el crecimiento de los resultados. Históricamente DHC ha presentado niveles bajos de apalancamiento; al cierre de diciembre de 2013, el indicador Deuda Total/EBITDA fue de 1.06x. Así mismo, al cierre de septiembre de 2014 100% la deuda de la empresa estaba integrada por un crédito con accionistas.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La calidad crediticia puede verse afectada por un deterioro permanente en la rentabilidad, que presione el indicador Deuda/EBITDA de la compañía por encima de 3.0x de manera sostenida y/o inversiones que sean financiadas principalmente con deuda, así como por consistencia en la generación de FFL negativo.

Factores que podrían propiciar acciones positivas de calificación son, entre otros, consistencia y reducción en las métricas de apalancamiento y consistencia en la generación de FFL positivo a través de los ciclos económicos, o una diversificación mayor de sus operaciones.

Contactos Fitch Ratings:

Velia Valdés (Analista Líder)
Analista
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Alberto de los Santos (Analista Secundario)
Director Asociado

Alberto Moreno (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.

Fitch México, S.A. de C.V. tiene conocimiento de que Desarrollos Hidráulicos de Cancún S.A. de C.V. y Subsidiaria fue calificado, durante los 2 meses anteriores a la entrega del dictamen de esta asignación de calificación por HR Ratings de México, S.A. de C.V., quien otorgó la calificación de largo plazo de 'HR AA'. Esta calificación ha sido asignada y publicada; es decir es de conocimiento público.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a septiembre 30, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el emisor y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, 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 Desarrollos Hidráulicos de Cancún S.A. de C.V. y Subsidiaria, 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 y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web 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.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica 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 determinar 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:

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Agosto 29, 2013);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013);
- Tratamiento de Instrumentos Híbridos en Análisis de Crédito de Empresas No-financieras y Vehículos de Inversión de Bienes Raíces (Noviembre 6, 2014).

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.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. 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.