

## Fitch Ratifica la Calificación de SAPAL en 'AA+(mex)'

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. (Diciembre 10, 2014):** Fitch Ratings ratificó la calificación del Sistema de Agua Potable y Alcantarillado de León (SAPAL) en 'AA+(mex)'. La Perspectiva Crediticia es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de SAPAL se fundamenta en los resultados financieros sólidos que ha presentado en el período de análisis, debido a su política de actualización de tarifas y control en el gasto. Lo anterior se refleja en niveles buenos de inversión, un endeudamiento muy bajo, y posición alta de liquidez. Entre otros factores que sustentan la calificación destacan: sus términos operativos, niveles sobresalientes de cobertura de servicios y de eficiencia así como en sus indicadores de cobranza y de personal; contingencias bajas por pensiones y jubilaciones; sistemas buenos de administración y control, cuya fortaleza se mantiene a pesar de cambios en la administración municipal y en su Consejo de Administración. Por otra parte, si bien ha mejorado, se registra un nivel de eficiencia física inferior respecto a otros organismos con alto nivel de calificación por Fitch.

SAPAL es un organismo público descentralizado de la administración municipal de León, Guanajuato, encargado de proveer los servicios de agua potable, drenaje, alcantarillado y saneamiento en la zona urbana del Municipio, cuya población se estima en 1.5 millones de habitantes. Está regido por un Consejo Directivo integrado por representantes del Ayuntamiento, así como por distintas cámaras, sindicatos y colegios profesionales. Entre sus actividades destaca que es el encargado de presentar el proyecto de tarifas al Ayuntamiento y al Congreso Estatal para su aprobación.

Su fuente de abastecimiento es a través de pozos teniéndose cubierto el abastecimiento en el mediano plazo. No obstante, al igual que la mayoría de las entidades, la ciudad de León cuenta con necesidades importantes de infraestructura y de abastecimiento de agua a largo plazo, para lo cual existe el proyecto de Río Verde, que incluye la construcción de la presa El Zapotillo. Fitch dará seguimiento al impacto que este proyecto tendrá en las finanzas de SAPAL cuando inicie su operación.

En 2013, los ingresos de SAPAL fueron de MXN1,339 millones; los ingresos del organismo han mostrado un dinamismo positivo en los últimos años, registrando una tasa media anual de crecimiento en el período 2009-2013 de 9.6%, sustentada en la actualización de tarifas (0.7% mensual) y en las acciones administrativas dirigidas a mejorar su cobranza.

El control en los gastos en los últimos tres años, aunado al crecimiento en los ingresos, explica la recuperación en el margen operativo de SAPAL. En 2013 se registran sólidos resultados financieros, el remanente de operación ascendió a MXN177 millones, y el EBITDA (resultado de operación, más depreciaciones y amortizaciones, y otras partidas virtuales) a MXN499 millones, equivalente a 37.3% de los ingresos. Por su parte, adicionando al EBITDA los cambios en capital de trabajo y otras partidas, los recursos libres generados (RLG) fueron de MXN418 millones. Los indicadores financieros registrados por el organismo son los más estables y fuertes en relación al Grupo de Organismos calificados por Fitch (GOF).

Al mes de septiembre de 2014 la tendencia positiva en ingresos y control en el gasto se mantienen, por lo que el remanente de operación al tercer trimestre del año es muy elevado. De acuerdo al avance y lo proyectado para 2014, se estima que se mantengan altos los márgenes financieros.

En opinión de Fitch, la actualización de tarifas ha sido un factor clave en la fortaleza financiera del organismo. Al cierre de 2013, la tarifa global de SAPAL se estima en MXN19.3 por m<sup>3</sup>; lo que compara favorablemente con la mediana del GOF (MXN12.6). La actualización mensual en sus tarifas se mantuvo en 2014 y se espera que se siga el mismo esquema en 2015.

En cuanto a la inversión, SAPAL al igual que la mayoría de los organismos de agua en México, depende de las aportaciones (federales, estatales y municipales) para realizar proyectos de inversión de grandes magnitudes. Sin embargo, el desempeño financiero bueno del organismo se refleja en niveles altos de inversión que cubre gran parte de la misma con recursos propios y sin la necesidad de incrementar su endeudamiento bancario. En 2013, las aportaciones recibidas fueron de MXN79 millones, por su parte, la

inversión ejecutada fue superior a los MXN300 millones. Para 2014, el plan de obra presupuestado es de MXN544 millones.

Respecto a la deuda, al día de hoy, el organismo no cuenta con deuda bancaria. Con relación al proyecto de la presa El Zapotillo, el año pasado se contrató una línea de crédito contingente por MXN110 millones, contando con la afectación de un porcentaje de participaciones municipales como garantía. No se cuenta con planes de financiamiento bancario adicional.

Por su parte, el pasivo no bancario correspondiente a la Planta de Tratamiento Municipal se termina de pagar este año (MXN25 millones). En cuanto a su liquidez, SAPAL registra un nivel manejable de pasivo circulante y un saldo muy alto de efectivo disponible; recursos destinados a proyectos de infraestructura; cabe mencionar que no utiliza líneas de corto plazo ni de cadenas productivas.

En cuanto a eficiencia, el organismo continúa siendo altamente competitivo en sus niveles de cobranza (cobrado vs. facturado de 93%) y eficiencia de personal (2.9 empleados por cada 1,000 tomas); además, cuenta con 100% de micromedición. En sus indicadores de eficiencia la debilidad se presenta en la parte física (agua facturada vs. producida), la cual ascendió a 66.8%, nivel que si bien es superior al promedio nacional y ha sido apoyada con inversiones importantes, todavía se encuentra por debajo de otros organismos calificados comparables a SAPAL en su operación.

Por su parte, la cobertura de servicios es satisfactoria con 99% en agua potable y en alcantarillado. Asimismo, ha pasado de proporcionar un servicio diario continuo en 67.4% de usuarios en 1999 al 97.7% en 2013. La cobertura por saneamiento se ha incrementado debido a la inversión en sus plantas de tratamiento y registran 99% del agua residual generada en 2013.

En cuanto a una contingencia posible por pensiones, en 2005 SAPAL inició la conformación de un Fondo de Pensiones para hacer frente a su pasivo por este concepto. El número de pensionados y jubilados es reducido con respecto al personal activo (81 pensionados y jubilados, 1,127 activos). Aunado a lo anterior, tiene la política de actualizar su resultado actuarial cada año y analiza el fortalecimiento de dicho fondo. El estudio actuarial de 2013 estima, al cierre de dicho año, un pasivo neto por MXN106 millones y un saldo en el fideicomiso de MXN64 millones.

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 Municipio, 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 Municipio; sin embargo, dada su fortaleza financiera, SAPAL no requiere apoyos relevantes de León para su operación o para realizar inversión, siendo éstos discrecionales.

## **SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN**

La Perspectiva Estable en la calificación refleja la expectativa de Fitch de que SAPAL mantendrá un desempeño financiero sólido. Por otra parte, el deterioro en sus márgenes operativos y financieros, así como un incremento importante en su nivel de endeudamiento bancario (corto y largo plazo), podrían implicar una acción negativa en la calificación.

### **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 septiembre 2014.

La última revisión de SAPAL fue en diciembre 11, 2013.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por SAPAL y/u 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 SAPAL, 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 se 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 del emisor, con base en el 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 determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de 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.COM](http://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](http://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.