

Standard & Poor's confirma calificación de 'mxA-' al SIAPA de Guadalajara

José Pérez Gorozpe, México (52) 55-5081-4442, jose_perez-gorozpe@standardandpoors.com

Patricia Calvo, México (52) 55-5081-4473, patricia_calvo@standardandpoors.com

Acción:
Confirmación de calificación

mxA-/Estable

México, D.F., 9 de mayo de 2006.- Standard & Poor's confirmó hoy la calificación de 'mxA-' en escala nacional al Sistema Intermunicipal de Agua Potable y Alcantarillado (SIAPA), el organismo de agua del área metropolitana de Guadalajara, Jalisco. La perspectiva es estable.

La calificación está respaldada por las siguientes fortalezas crediticias:

- Una base de clientes que se beneficia de la dinámica economía local;
- Una administración altamente eficiente que muestra continuidad en sus políticas; y
- Sólidos márgenes operativos e indicadores de flujo de efectivo.

Los factores que contrarrestan estas fortalezas incluyen:

- Falta de autonomía para establecer las tarifas y cortar el suministro de agua a los clientes morosos;
- Necesidades fuertes de inversión en infraestructura, con un margen limitado para endeudarse; y
- La considerable pérdida de agua en su red.

El SIAPA provee los servicios de agua potable, drenaje, alcantarillado y saneamiento a 93% de la población (3.7 millones) del área metropolitana de Guadalajara, la cual está compuesta por los municipios de Guadalajara (mxA-/Estable), Tlaquepaque (mxA+/Estable), Tonalá (mxA-/Estable) y Zapopan (mxA-/Estable). El 53.8% de los ingresos del SIAPA proviene de los usuarios domésticos, los cuales representaron 84.9% del total de clientes del sistema en 2005. Adicionalmente, la mayor parte de los usuarios del SIAPA (domésticos, industriales, proveedores de servicios, comerciales y otros) se concentran en Guadalajara y Zapopan (45.7% y 32.3% respectivamente), estos municipios cuentan con una economía sólida y diversificada, lo cual le garantiza un ingreso estable al sistema.

El SIAPA ha mejorado consistentemente sus sistemas de información y planeación, lo cual le ha permitido realizar sus operaciones de forma más eficiente. Por ejemplo, el organismo ha mejorado la cobertura de micro-medición en los últimos años, alcanzando una cobertura de 91.3% en 2005, la cual se considera alta en el contexto nacional. El organismo cuenta con estados financieros auditados de manera independiente por un despacho reconocido en el ámbito internacional. A pesar de los cambios de administración municipal que ocurren cada tres años, gran parte del equipo directivo del SIAPA ha permanecido por más de seis años, lo que ha contribuido a la institucionalización de sus políticas administrativas.

Al cierre de 2005, los ingresos del SIAPA alcanzaron \$1704.8 millones de pesos (Ps), un aumento de 31.9% con respecto al año anterior, mientras que su EBITDA (utilidad de operación más intereses, impuestos, depreciación y amortización) sumó Ps698 millones (para un sólido margen de 40.9%), que equivale a un incremento de 37.3% en comparación con 2004. Este aumento se debe en gran medida al aumento de 2.3% del padrón de usuarios, al

incremento de 17.7% de la tarifa promedio por metro cúbico y a la mejora en la eficiencia comercial (el monto efectivamente cobrado entre lo facturado) la cual alcanzó 71.8% en 2005, sensiblemente mayor que el 64.6% reportado en 2004. Adicionalmente, el gasto operativo del SIAPA sólo creció 11.0% durante 2005, lo cual refleja un control adecuado del mismo. En el futuro, el crecimiento del EBITDA y del flujo de efectivo operativo (resultado del ejercicio más depreciación, provisiones y otras partidas virtuales) dependerá de la mejora en la eficiencia comercial. No obstante, Standard & Poor's prevé que los márgenes de EBITDA a ingresos brutos se mantengan por encima de 30% en los próximos tres años.

El sistema carece de flexibilidad en la fijación de tarifas, ya que tras el acuerdo del consejo, éstas deben ser aprobadas por el Congreso del Estado. Asimismo, el SIAPA no tiene la facultad para cortar el suministro de agua a los usuarios domésticos, lo cual sigue limitando la eficiencia comercial, y aunque ésta mejoró en 2005 el nivel sigue siendo bajo (71.8%).

La capacidad del organismo para financiar inversión con recursos propios es adecuada; en 2005 el flujo de efectivo operativo cubrió 165.1% del gasto de inversión. Sin embargo, el SIAPA registra fuertes necesidades de inversión en infraestructura, principalmente relacionadas con la renovación de sus líneas de suministro y alcantarillado. Para 2006, el SIAPA prevé que su gasto de inversión alcance Ps542.2 millones, 154.7% más que en 2005. Este monto será usado en la adquisición de maquinaria especial para la renovación de líneas de alcantarillado y la búsqueda y explotación de fuentes de abastecimiento alternas.

El SIAPA sigue trabajando en la reducción de la pérdida de agua asociada a las fugas y las tomas clandestinas, a través de sofisticados sistemas de bombeo y micro-medición; no obstante, el margen de agua no facturada a agua producida sigue siendo considerable, 29.0% en 2005. El control adecuado de las pérdidas de agua permitiría aminorar el eventual impacto de la sustitución de las fuentes de abastecimiento, las cuales tienen una vida estimada de 20 años.

Los niveles de endeudamiento del SIAPA son altos. Al cierre de 2005, SIAPA reportó una deuda total de Ps1,626.8 millones o 2.3 veces (x) el EBITDA de ese año. Standard & Poor's prevé que en los próximos años disminuya esta relación dado que el sistema no tiene planes para adquirir nueva deuda. La cobertura de intereses por EBITDA mejoró en 2005 alcanzando 4.1x, comparado con 1.7x en 2004. Standard & Poor's espera que este índice pueda alcanzar 5.0x en los próximos años en vista de que el sistema podría refinanciar su deuda existente de UDIs a pesos. Los pasivos del SIAPA están garantizados por el estado de Jalisco (mxA+/Estable).

Liquidez y Contingencias

En 2005, el SIAPA tuvo problemas de flujo en los últimos meses de año debido a que esperaba recibir Ps100 millones provenientes de la devolución de IVA. Por otro lado, el SIAPA modificó su política de reserva de cuentas incobrables, estableciendo una reserva de 100% para cuentas de 3 a 5 años de antigüedad; esto ocasionó un gasto extraordinario de aproximadamente Ps600 millones, lo cual afectó tanto el resultado del ejercicio como el flujo discrecional del sistema. Para hacer frente a estos problemas el sistema tuvo que hacer uso de sus reservas de efectivo (Ps128.6 millones) y retrasar el pago a proveedores incrementado su cuenta a Ps308.2 millones o 96.5% más que en 2004. Standard & Poor's considera que el SIAPA no tendrá dificultades de liquidez en los próximos años, ya que el problema en 2005 fue producto de situaciones extraordinarias.

En cuanto a las obligaciones contingentes, el SIAPA tiene un adeudo no registrado estimado en Ps2,000 millones con la CNA (Comisión Nacional del Agua) por cuotas de saneamiento, el cual espera renegociar en los próximos años. Los empleados del SIAPA participan en el instituto de pensiones del estado, por lo que no representan una obligación contingente para el organismo.

Perspectiva

Estable. La perspectiva refleja la expectativa de Standard & Poor's de que el SIAPA continuará con sus sólidas políticas administrativas. Asimismo refleja la expectativa de que mantendrá márgenes de operación e indicadores de flujo de efectivo adecuados. Una disminución significativa en la pérdida de agua, en conjunto con un incremento en la eficiencia comercial a niveles por arriba de 80% podría impactar positivamente la calificación. Por el contrario, un aumento desmedido de los gastos operativos (que se refleje en márgenes de EBITDA a ingresos brutos por debajo de 30%) en conjunto con un incremento en la deuda que afecte los indicadores de apalancamiento y flujo de efectivo, podría presionar la calificación a la baja.

Publicado por Standard & Poor's, una División de The McGraw-Hill Companies, Inc. Oficinas Corporativas: 1221 Avenue of the Americas, Nueva York, NY 10020. Oficinas Editoriales: 55 Water Street, Nueva York, NY 10041. Suscripciones: (1) 212-438-7280. Copyright 2006, por The McGraw-Hill Companies, Inc. Prohibida su reproducción total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. La información ha sido obtenida por Standard & Poor's de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano y/o mecánico de nuestras fuentes, Standard & Poor's no garantiza la exactitud, adecuación o integridad de cualquier información, y no se hace responsable por cualesquiera errores, omisiones, o por los resultados derivados del uso de dicha información. Las calificaciones son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno.

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") se realizan de manera independiente con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Las calificaciones son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's podrían tener información que no está disponible para Ratings Services. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación. Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación. Tal compensación es pagada normalmente por los emisores de los títulos o por terceras partes que participan en la consiguiente colocación de los mismos. Sin perjuicio de que Standard & Poor's se reserva el derecho de difundir la calificación, no recibe ningún honorario o comisión por hacerlo, excepto los casos de suscripciones a sus publicaciones. Información adicional sobre nuestros honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies