

México Análisis de Calificación

Comisión Estatal de Servicios Públicos de Mexicali (CESPM)

Calificaciones

Comisión Estatal de Servicios Públicos de Mexicali (CESPM) Calidad Crediticia	A(mex)
Gobierno Federal Mexicano Calidad Crediticia	AAA(mex)

Perspectiva Crediticia

Estable

Contactos

Eduardo Hernández de la Garza
eduardo.hernandez@fitchratings.com

Alfredo Gómez Garza
alfredo.gomez@fitchratings.com

Humberto Panti Garza
humberto.panti@fitchratings.com

t. +52 (81) 8399 9100
f. +52 (81) 8399 9158

Indicadores Relevantes

(millones de pesos, cifras al 12/31/09)

Ingresos Totales (IT)	835.6
Egresos Totales (-)	837.0
Remanente de Operación	-1.3
Partidas Virtuales (+)	265.7
EBITDA	264.4
Cambio neto Act. y Pas. (+/-)	-83.2
Recursos Libres Generados (RLG)	181.1
Margen Operativo / IT (%)	-0.2
Margen EBITDA / IT (%)	31.6
Margen RLG / IT (%)	21.7
Deuda Bancaria [31.12.09]	1,379.4

Reportes Relacionados

- Metodología de calificación de entidades públicas respaldadas por ingresos no fiscales, Dic. 29, 2009
- Calificaciones de entidades del sector público no estadounidense, May. 28, 2010
- Organismos de Agua Potable y Alcantarillado, El Análisis de las 10 C's, Ene. 15, 2009

Significado de la Calificación

A(mex). Alta calidad crediticia. Corresponde a una sólida calidad crediticia respecto a otras entidades, emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas, pudieran afectar la capacidad de pago oportuno de sus compromisos financieros, en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Fundamentos de la Calificación

Factores positivos

- Altos niveles de eficiencia, cobertura y calidad del servicio.
- Adecuados márgenes de operación y EBITDA.
- Aplicación de muy importantes montos de inversión en infraestructura en los últimos ejercicios; gestión sobresaliente de recursos para inversión (federal, estatal e internacional).
- Adecuados sistemas de recaudación, planeación y control.

Limitantes de la calificación

- Altos niveles de endeudamiento y sostenibilidad, no obstante la deuda se encuentra en términos y condiciones favorables.
- Bajas tarifas de agua para usuarios domésticos (elevado subsidio cruzado).
- Limitada eficiencia comercial, generando un muy alto nivel de cuentas por cobrar.

Perfil

La CESPM es un organismo público descentralizado del Estado de Baja California, con personalidad jurídica y patrimonio propio. Destacan a nivel nacional, sus niveles de eficiencia física y en micromedición; de igual forma registra niveles sobresalientes en la cobertura del servicio de agua potable y el tratamiento de aguas residuales. En los últimos años se han realizado importantes inversiones, especialmente destinadas a incrementar la cobertura de alcantarillado (Mexicali IV), financiadas con deuda, recursos gestionados a fondo perdido (estatales, federales e internacionales) y los generados por el propio organismo. De acuerdo a la metodología de Fitch la calificación a la calidad crediticia del CESPM, además de considerar su situación financiera, operativa y comercial, está ligada al perfil crediticio y soporte del Estado de Baja California, al ser un organismo descentralizado de éste.

Características y Entorno

La Comisión Estatal de Servicios Públicos de Mexicali, es creada mediante el Decreto 99 publicado el 10 de diciembre de 1967 con el objeto específico de atender la planeación, construcción, operación y mantenimiento de los sistemas de agua potable y alcantarillado sanitario en el Municipio de Mexicali.

Mexicali se ubica al noreste de Baja California, y es frontera con Estados Unidos, colindando con el sur de California, con una población estimada de 970 mil habitantes. El municipio de Mexicali cuenta con más de 20 parques industriales y su principal

Historial Crediticio

Calif.*	Acción	Persp./ Obs.	Fecha
A	Inicial	Estable	04/13/07

* Para facilitar la lectura de las calificaciones se omitió la terminación (mex) referente a la escala doméstica.

actividad económica es la industria maquiladora de exportación, misma que ha tenido gran crecimiento en los últimos años.

Su estructura organizacional se rige por una Dirección General y un Consejo de Administración presidido por el Gobernador del Estado, lo integran representantes de los gobiernos estatal y municipal, así como de la iniciativa privada y representantes ciudadanos. La organización del organismo está ligada a los cambios en la administración del gobierno estatal, la más reciente realizada en 2007, no presentando cambios en la Dirección General. Para la determinación de las tarifas del organismo se involucran Consejo y Dirección General, siendo aprobadas por el Congreso del Estado.

La Comisión proporciona sus servicios a una población de 935 mil habitantes (96.4% de la población municipal). Adicionalmente, da apoyo técnico a los sistemas de agua individuales de localidades dispersas en el territorio municipal que por situación geográfica o bien por decisión propia aún no han gestionado su adhesión al organismo.

Mexicali se abastece de agua del Río Colorado, que recorre aproximadamente 2,735 km atravesando 7 estados de los Estados Unidos de Norte América. De acuerdo a un Tratado Sobre la Distribución de Aguas Internacionales entre los Estados Unidos Mexicanos y los Estados Unidos de Norte América, relativo a la utilización de las aguas de los Ríos Colorado, Tijuana y Bravo (Río Grande), firmado en Washington, D. C. el 3 de febrero de 1944, con el interés de los dos países para disponer de las aguas de estos tres ríos. El agua del Río Colorado llega a la presa Morelos ubicada a 85 kilómetros al oriente de la cabecera municipal y fluye por los canales del Distrito de Riego no. 14, donde el canal Benassini abastece a dos de las tres plantas potabilizadoras de la Cd. de Mexicali y el canal Reforma abastece a la tercera.

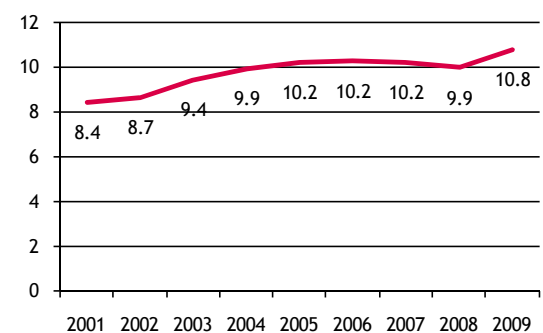
Situación Financiera

La información utilizada en este reporte proviene de estados financieros auditados por despacho externo, así como de estadísticas y documentos proporcionados por la CESPМ. Al final del reporte se presenta una tabla con información financiera seleccionada.

En 2009, la Comisión registró ingresos totales (IT) de \$835.6 mdp, correspondiendo 98.8% a ingresos por servicio de agua, registrando una muy baja tasa media anual de crecimiento (tmac) de 0.2% en los últimos 5 años. Lo anterior, especialmente influenciado por el estancamiento de las tarifas reales y una baja eficiencia comercial.

Por lo que respecta a tarifas, en 2009 la tarifa promedio ponderada (TPP) de los usuarios domésticos se ubicó en \$5.27 pesos por m³ y la no doméstica promedia \$29.42 pesos por m³ presentando un importante subsidio cruzado; por su parte, la TPP general de la CESPМ en 2009 se estimó en \$10.78 pesos por m³, comparando favorablemente con el Grupo de Organismos calificados por Fitch (GOF), registrando una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 5.9% entre 2005 y 2009. Para 2010, el Congreso autorizó únicamente la actualización de las tarifas por inflación. En la Gráfica 1 se presenta la evolución de la TPP.

Gráfica 1
Tarifa Promedio Ponderada (TPP)
(pesos [dic.09] x m³ facturado)

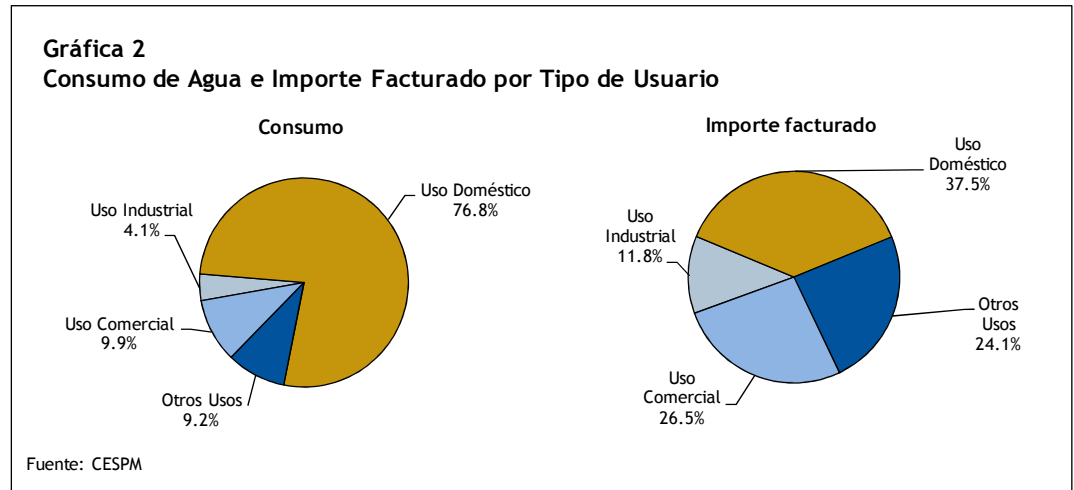


Fuente: CESPМ

Ubicación Estado de Baja California



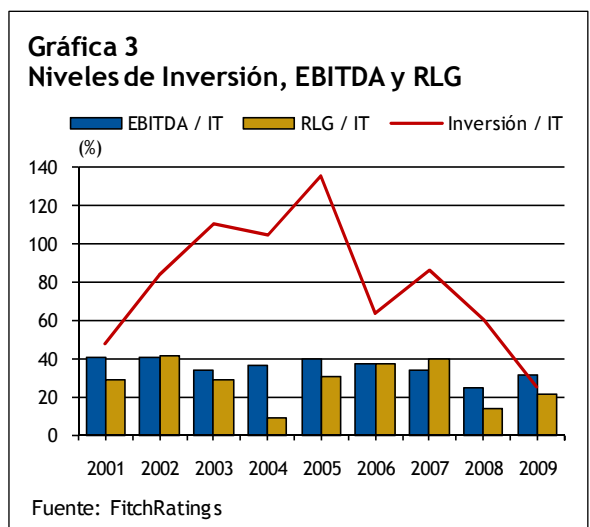
Al cierre de 2009, la CESPМ registró un total de 323,943 cuentas de agua con una $tmac_{05-09}$ de 5.3%, de las cuales 93.2% corresponde a usuarios de tipo doméstico y el remanente a usuarios de tipo industrial, comercial, gobierno y otros usos. En lo que se refiere al importe facturado por tipo de usuario, 37.5% corresponde a uso doméstico, 26.5% corresponde a comercial, 24.1% a Gobierno y otros usos, y 11.8% a industrial. Por su parte, el volumen de consumo domestico representa el 76.8% del total (9.9% comercial, 9.2% Gobierno y otros usos, y 4.1% industrial). La Gráfica 2 resume los indicadores mencionados.



En lo que respecta al gasto, se observó un importante control del mismo -destacando el observado en los gastos administrativos- registrando un decrecimiento real de los egresos totales de 1.0%. Por consecuencia, los resultados financieros del organismo en general mejoraron; en 2009 el remanente de operación fue ligeramente negativo en \$1.3 millones de pesos (mdp). Por su parte, el EBITDA (resultado de operación, más depreciaciones y amortizaciones, y otras partidas virtuales) se estimó en \$264.4 mdp, representando 31.6% de los ingresos totales, promediando 33.6% en los últimos 5 años. Adicionando al EBITDA los cambios en capital de trabajo y otras partidas, los recursos libres generados (RLG) ascendieron a \$181.1 mdp (21.7% / IT).

En inversión, en los últimos 5 ejercicios la Comisión ha destinado recursos a obras de infraestructura significativos, que ascienden en suma a \$3,169 mdp, es decir el equivalente a más del 74% de sus ingresos en el mismo período, inversiones que han sido apoyadas con financiamiento, aportaciones (estatales, federales e internacionales) y recursos generados por el organismo. La Gráfica 3 muestra la evolución de los niveles de inversión, EBITDA y RLG en términos de los ingresos totales.

Los niveles de liquidez o saldos de efectivo e inversiones temporales de la CESPМ han sido satisfactorios. En 2009, la liquidez totalizó \$223.6 mdp (40.3% / IT).



En el avance a junio de 2010, se observa un ligero deterioro de los indicadores financieros, influenciados por el terremoto del pasado 4 de abril. Al respecto, la Comisión estimó que los daños en infraestructura hidráulica en el Municipio ascendieron a \$63 mdp, recibiendo apoyos del Fonden y del Estado para la reparación de los mismos, sin generar importantes gastos extraordinarios en la CESPМ.

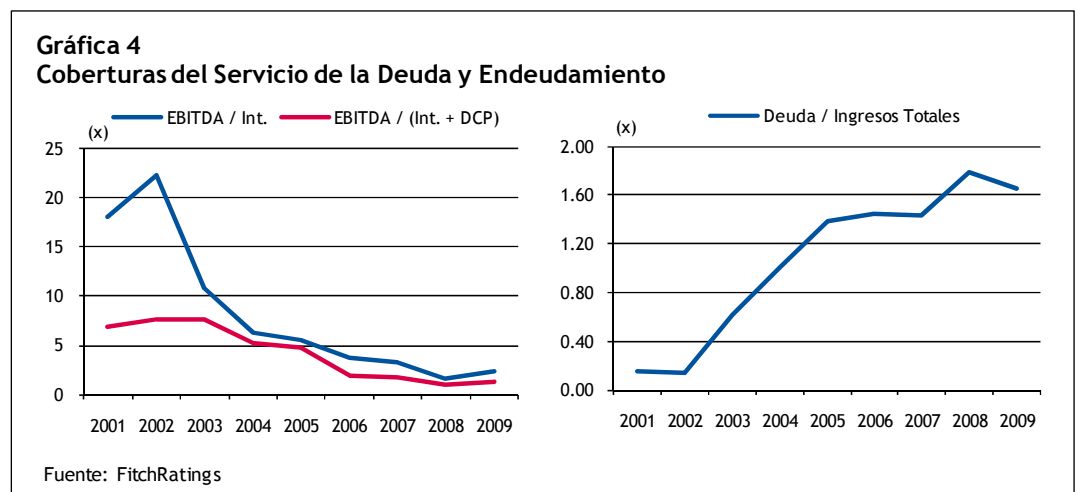
Indicadores de Eficiencia y Cobertura

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 82.4% reflejando bajos desperdicios o incidencia de usuarios clandestinos, comparando muy favorablemente con el GOF (60.3%), y en cobranza (vol. cobrado / vol. facturado) se alcanzó un nivel de 88.3% (GOF 87%). De acuerdo a lo anterior, la eficiencia global (vol. cobrado / vol. producido) se ubica en 72.8%, muy superior a la mediana registrada en el GOF (50.4%). En micro medición presenta niveles sobresalientes, ya que el 99.6% del total de tomas de agua cuentan con medidor. La eficiencia del personal ha mejorado, ya que de tener 4.41 empleados por cada 1,000 tomas de agua al cierre de 2005, a la fecha dicho indicador se ubica en 3.91, comparando favorablemente con los observados en el GOF.

La población con servicio de agua potable para la ciudad de Mexicali es de 916 mil habitantes, es decir una cobertura de 97.9%. En cuanto a la periodicidad en que los usuarios reciben el servicio de agua, actualmente es diario las 24 horas. En alcantarillado presenta una cobertura de servicio de 85.8%; cabe mencionar, que si bien esta última cobertura es satisfactoria de acuerdo a lo observado en la gran mayoría de los organismos de agua en México, la CESPМ ha venido canalizando recursos importantes de inversión para continuar mejorando sus servicios. En lo que respecta a saneamiento de aguas residuales, la comisión da tratamiento al 100% de las aguas captadas por el sistema, comparando muy favorablemente con el promedio nacional.

Deuda y Contingencias

Al cierre de 2009, la deuda bancaria de la CESPМ ascendió a \$1,379.4 mdp, conformada por dos créditos de Banobras garantizados con participaciones federales del Estado de Baja California, y un crédito de \$200 mdp con la COFIDAN. La mayor parte de la deuda corresponde a un crédito que tiene vencimiento en 2025 y se amortiza en 37 pagos semestrales. Por su parte, el financiamiento con la COFIDAN tiene un plazo de 15 años con pagos de capital a partir de junio de 2010. En 2009, la cobertura estimada del EBITDA al servicio de la deuda (intereses + capital) se ubicó en 1.39 veces (x), inferior con respecto al promedio de los últimos 5 años (2.45x).



La Gráfica 4 (página anterior) presenta la evolución de los indicadores de endeudamiento y sostenibilidad de la deuda del organismo. Los niveles proyectados de endeudamiento y cobertura del servicio de la deuda podrían limitar la flexibilidad financiera de la CESPM, por lo anterior, Fitch espera que el organismo fortalezca las políticas comerciales y continúe con el control del gasto.

En materia de contingencias, las relacionadas con pensiones y jubilaciones no representan un riesgo directo para la CESPM, ya que éstas son responsabilidad del ISSSTECALI (Instituto de Seguridad y Servicios Sociales del Estado de Baja California) organismo descentralizado estatal. No obstante, la CESPM refleja un pasivo contingente por \$77.2 mdp, relacionado con las primas de antigüedad del personal.

Comisión Estatal de Servicios Públicos de Mexicali (CESPM)

(mdp, pesos constantes a diciembre de 2009)

	2005	2006	2007	2008	2009	JUL-10*
Ingresos y Egresos (Renglones Seleccionados)						
Ingresos Totales	828.6	873.8	907.8	825.1	835.6	409.9
(-) Egresos Totales	750.4	692.6	825.8	845.1	837.0	400.9
Remanente Operación (RO)	78.2	181.2	82.0	-20.0	-1.3	9.0
(+) Depreciaciones y otras partidas virtuales	250.6	149.2	225.4	226.3	265.7	122.6
EBITDA	328.8	330.4	307.4	206.3	264.4	131.6
(+/-) Cambio neto en activos y pasivos de operación, y otros	-72.4	0.3	56.5	-89.4	-83.2	n/a
Recursos Libres Generados (RLG)	256.4	330.7	363.9	116.9	181.1	n/a
Otros Ingresos y Egresos Relevantes						
(+) Productos Financieros	52.6	44.8	65.0	117.6	63.3	42.5
(+) Aportaciones	425.5	183.6	410.0	252.4	64.5	17.6
(-) Intereses Pagados	58.9	88.1	93.9	132.9	115.3	69.8
(-) Inversión en Infraestructura	1,123.3	554.5	786.7	496.6	208.4	66.8
(+/-) Financiamiento Neto	370.0	154.1	88.1	248.4	41.4	-111.9
Balance Financiero (Renglones Seleccionados)						
Efectivo e Inversiones Temporales	140.3	202.7	241.2	332.2	223.6	223.1
Cuentas x Cobrar	711.8	711.0	626.9	678.3	696.5	569.7
Activo Circulante	949.0	980.2	919.8	1,060.0	970.0	827.2
Activo Fijo	6,065.2	6,764.3	7,941.3	7,751.1	7,824.3	7,856.4
Proveedores	63.4	109.5	85.6	80.4	55.4	19.3
Pasivo Circulante	173.8	205.0	169.4	166.1	148.6	100.8
Deuda Bancaria Total	1,151.4	1,260.6	1,303.1	1,471.6	1,379.4	1,340.6
Patrimonio	5,634.9	6,294.7	7,389.9	7,154.0	7,275.3	7,213.5
Razones Financieras						
RO / Ingresos Totales (%)	9.4	20.7	9.0	-2.4	-0.2	2.2
EBITDA / Ingresos Totales (%)	39.7	37.8	33.9	25.0	31.6	32.1
RLG / Ingresos Totales (%)	30.9	37.8	40.1	14.2	21.7	n/a
CxC*365 / Ingresos Totales (días)	313.5	297.0	252.1	300.0	304.2	n/a
Activo Circulante / Pasivo Circulante (veces)	5.5	4.8	5.4	6.4	6.5	8.2
Efectivo e Inversiones Temporales / Pasivo Circulante (veces)	0.8	1.0	1.4	2.0	1.5	2.2
Pasivo Total / Activo Total (%)	19.7	18.7	16.6	18.8	17.3	16.9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	0.9	6.9	6.2	5.4	6.3	3.4
Deuda Total / Ingresos Totales (veces)	1.4	1.4	1.4	1.8	1.7	n/a
Deuda Total / EBITDA (veces)	3.5	3.8	4.2	7.1	5.2	n/a
Deuda Total / RLG (veces)	4.5	3.8	3.6	12.6	7.6	n/a
EBITDA / Intereses Pagados (veces)	5.6	3.8	3.3	1.6	2.3	1.9
RLG / Intereses Pagados (veces)	4.4	3.8	3.9	0.9	1.6	n/a
EBITDA / (Intereses Pagados + Deuda Corto Plazo) (veces)	4.8	1.9	1.8	1.0	1.3	n/a
RLG / (Intereses Pagados + Deuda Corto Plazo) (veces)	3.7	1.9	2.1	0.6	0.9	n/a

* Información parcial acumulada y no dictaminada; n/a - no aplicable.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). 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.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.