

Fitch Ratifica Calificaciones de Riesgo Nacionales de Cotécnica La Bonanza C.A.

5 de enero de 2010

Fitch Ratings-Caracas, 5 de enero de 2010: FITCH ratifica la calificación de riesgo nacional de largo plazo de Cotécnica La Bonanza C.A. en el nivel BB+(ven). Asimismo, se ratifica la calificación de riesgo de emisor de corto plazo en el nivel B(ven), así como también se mantiene la calificación de riesgo nacional a la emisión de obligaciones quirografarias hasta por 45 millones de bolívares fuertes por parte de COTECNICA en el nivel B2 (*), equivalente a la categoría BB+(ven) de acuerdo a la escala estandarizada utilizada por Fitch para calificaciones de largo plazo

Las calificaciones asignadas a COTECNICA reflejan el apoyo operativo y el conocimiento del negocio de sus accionistas. El 60% de su capital accionario es controlado por Proactiva Medio Ambiente S.A. (PROACTIVA), empresa española fundada en 1997 encargada de la gestión de agua y residuos, con operaciones en 8 países de Latinoamérica. Al cierre de septiembre 2009, la operación de Venezuela concentró una parte significativa de sus ingresos en Latinoamérica. En el 2009 COTECNICA continuó incrementando la eficiencia de sus operaciones, lo cual se reflejó en un mayor control de los costos operativos, coadyuvando al incremento del margen EBITDA hasta 34,8%, su mayor nivel en al menos 5 años.

Las calificaciones también incorporan la atomización de sus ingresos en términos de clientes, siendo que a septiembre 2009 el 91% de sus ingresos fueron generados por los sectores residencial y comercial, los cuales concentran 876.888 clientes (98% del total de clientes). Los ingresos provenientes de entes públicos sólo concentran el 5% de los ingresos. A pesar del aumento registrado en las ventas del período, se considera que el esquema de regulación de precios previsto en el contrato de concesión, el cual ajusta parcialmente las tarifas por el efecto de la inflación, limita la capacidad de generación de flujo de caja de la empresa.

La evolución reciente de las cuentas por cobrar comerciales registró un descenso de 2,3% respecto a diciembre 2008. Por otro lado, la eficiencia en la recuperación de las cuentas morosas asociadas a clientes previamente fiscalizados por la empresa, aumentó en 2009 respecto al año anterior en un 32,6%. A pesar de esta mejora en la gestión tanto de la cobranza como de la mora, las calificaciones consideran ampliamente el riesgo asociado a la cesión de las labores de cobranza a una empresa independiente a través de un contrato de relativa corta duración.

Las calificaciones contemplan el incremento del apalancamiento para financiar el plan de inversiones de la empresa. Fitch anticipa que la concreción de este plan en las magnitudes previstas aumentará moderadamente las presiones sobre el flujo de caja de la empresa. La liquidez a septiembre 2009 cubre 1,6 veces la deuda a corto plazo, lo que se considera mitiga el riesgo de refinanciamiento de la empresa.

Asimismo, las calificaciones incorporan el riesgo de culminación anticipada de la concesión por parte del ente regulador, siendo que si bien el contrato estipula las inversiones que serían reembolsadas a COTECNICA en este escenario, no establece el tiempo ni la forma de ejecución de dicho proceso.

Las calificaciones asignadas aumentarían de producirse mejoras adicionales en la generación de flujo de caja operativo y en las relaciones de cobertura y apalancamiento. Por su parte, cambios adversos en el entorno regulatorio o en el contrato de cobranza que mantiene la empresa podrían impactar negativamente las calificaciones asignadas.

COTECNICA, fundada en 1998, se encarga de la administración y operación del relleno sanitario de La Bonanza, bajo un contrato de concesión de 20 años.

(*) La calificación de riesgo nacional asignada a la emisión de deuda sigue la escala de riesgo definida por la Comisión Nacional de Valores de Venezuela, de acuerdo con las normas de calificación de títulos de deuda.

Estas acciones de calificación reflejan la aplicación por parte de Fitch de la metodología "Corporate Rating Methodology" publicada el 27 de noviembre de 2009, la cual está disponible en www.fitchratings.com.

Contactos:

Julio Ugueto
(58 212) 286-3232

julio.ugueto@fitchratings.com

Hilario Ramirez
(58 212) 286-3844

hilario.ramirez@fitchratings.com