

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

05 de febrero de 2009

Caracas, 05 de febrero de 2009: FITCH mejora la calificación de riesgo nacional de largo plazo de Cotécnica La Bonanza C.A. hasta el nivel BB+(ven) desde 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 afirma la calificación de riesgo nacional a la emisión de obligaciones quirografarias hasta por 45 millones de bolívares fuerte 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 podrían incrementarse luego de mejoras adicionales en la generación de flujo de caja operativo que beneficien las relaciones de cobertura y apalancamiento y mitiguen el riesgo de refinanciamiento a mediano plazo. 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.

Las calificaciones asignadas a COTECNICA reflejan el apoyo operativo y el conocimiento del negocio de sus accionistas. El 60% del capital accionario de la empresa es controlado por Proactiva Medio Ambiente S.A. (PROACTIVA) una empresa española fundada en el año 1997 encargada de la gestión de agua y residuos, con operaciones en 8 países de Latinoamérica, siendo que para el cierre del año 2007, la operación de Venezuela concentraba el 18% de sus ingresos. Durante el año 2008, COTECNICA continuó realizando esfuerzos para incrementar la eficiencia en sus operaciones, lo cual se reflejó en un mayor control de los costos operativos, incrementando el margen EBITDA hasta 25%, su mayor nivel en al menos 5 años..

Las calificaciones también incorporan la atomización de sus ingresos en términos de clientes, siendo que el 91% de sus ingresos provienen del sector residencial y comercial, en donde cuentan con más de 878.000 clientes, mientras que los ingresos provenientes de entes públicos solo concentran el 5% de los ingresos. COTECNICA ha realizado esfuerzos para incrementar la efectividad de la cobranza, lo que aunado a la reducción de cuentas por cobrar a relacionadas se ha reflejado en una mejora del flujo de caja operativo. Sin embargo, la ausencia de mecanismos que promuevan el pago oportuno de sus servicios podría limitar los avances en la eficiencia de la cobranza de la empresa. Adicionalmente, las calificaciones incluyen el riesgo asociado a la cesión de las labores de cobranza a una empresa independiente, especialmente derivado de la relativamente corta duración de dicho contrato.

Las calificaciones consideran el incremento del apalancamiento previsto para financiar el plan de inversiones establecido por la empresa. Si bien COTECNICA ha mejorado el perfil de vencimiento de su deuda, Fitch anticipa que el esquema de amortización de la deuda y el plan de inversiones genere un riesgo de refinanciamiento a partir del 2011. Las mejoras adicionales en el flujo de caja operativo que pueda lograr COTECNICA a través de dichas inversiones podrían mitigar tales riesgos.

El esquema de regulación de precios previsto en el contrato de concesión limita las oportunidades de crecimiento y presiona el flujo de caja 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 ejecutarse dicho proceso.

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.

Contactos:

Jorge Yanes

(58 212) 286-3232

jorge.yanes@fitchratings.com

Hilario Ramirez

(58 212) 286-3844

hilario.ramirez@fitchratings.com