

Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB)

Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable.

La calificación refleja el perfil financiero sólido de EAAB respaldado por flujos operativos robustos y estables, dada su condición de monopolio natural y sus ingresos regulados y predecibles. La calificación incorpora la posición robusta de liquidez y la flexibilidad financiera que le proporciona su generación de efectivo sólida. También considera los indicadores operativos adecuados y la infraestructura robusta que garantiza el servicio en el largo plazo.

Fitch mantiene la expectativa de que la generación de flujo de fondos libre (FFL) sea negativa en el mediano plazo, producto del plan de inversiones ambicioso trazado por la compañía. Las inversiones se fondearían con una mezcla entre recursos de caja disponibles, generación interna y deuda. Durante el ciclo de inversión, la agencia espera que el apalancamiento, medido como deuda ajusta a EBITDAR, supere temporalmente las 3,5 veces (x) y, una vez comience la amortización de deuda y disminuya la intensidad de las inversiones de capital, comience la senda de desapalancamiento.

Factores Clave de Calificación

Operación Sólida: La EAAB se caracteriza por tener una operación robusta. Es la empresa de acueducto y alcantarillado más grande del país en términos de población atendida, volumen de activos y generación de ingresos, lo que se ve reflejado en sus niveles de rentabilidad y capacidad de generación de EBITDA. Opera en los mercados de Bogotá D.C., Soacha y 10 municipios aledaños con una base de suscriptores para acueducto y alcantarillado de 2.085.662 y 2.063.036, respectivamente. La compañía presenta índices altos de cobertura (99%) y continuidad (99%) en la prestación de los servicios, así como un nivel bajo de pérdidas de agua en relación con la magnitud de su mercado. La robustez de su infraestructura se ve reflejada en la capacidad instalada para la potabilización de agua, cobertura de sus redes y reservas de agua que garantizan la óptima prestación de servicio en el mediano y largo plazo.

Generación Operativa Estable: La EAAB cuenta con una generación sólida de efectivo que se fundamenta en la naturaleza regulada de sus ingresos, lo que le permite cubrir sus inversiones y honrar sus compromisos de deuda. En los últimos dos años, la generación de EBITDA tuvo un comportamiento favorable, comparado con los resultados anteriores, debido a contingencias legales menores y la aplicación de políticas de control de costos y gastos de personal y de mantenimiento; así como incidencia menor de provisiones sobre contingencias legales.

Para los últimos 12 meses a septiembre de 2019, los ingresos operativos de EAAB fueron de COP1,9 billones lo que muestra un incremento de sólo 1,7%, que se explica por la finalización en la prestación del servicio de aseo de febrero de 2018. Por su parte, el EBITDA, calculado después de mesadas pensionales, cerró en COP764.632 millones, gracias al efecto a las eficiencias logradas en costos y gastos para un margen de rentabilidad EBITDA de 40,1%. A futuro, Fitch espera que la

Calificaciones

Tipo	Calif.	Perspec-tiva	Última Acción de Calif.
Largo Plazo	AAA(col)	Estable	Afirmación el 21 de ago de 2019

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Abril 16, 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\)](#)

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Diciembre 20, 2019\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(Diciembre 20, 2018\)](#)

Analistas

Julián Robayo
+57 1 484 6770
julian.robayo@fitchratings.com

Ana María Vargas
+57 1 484 6770
anamaria.vargas@fitchratings.com

compañía mantenga niveles de rentabilidad superiores a 40%, soportados en eficiencias mayores de su operación y beneficios derivados de su plan de inversión.

Plan Ambicioso de Inversión: La estructura tarifaria vigente incluye un Plan de Obras e Inversiones Regulado (POIR) por COP4,9 billones (a precios de 2015), a ser ejecutados durante el período tarifario. La ejecución de la mayor parte de las inversiones estaría concentrada en los primeros cinco años y el objetivo principal es la construcción, renovación y reposición de las redes locales de acueducto, alcantarillado sanitario y pluvial. Fitch prevé que durante el período de inversión la compañía genere FFL negativo y sea financiado con una mezcla entre caja acumulada, generación operativa interna y deuda.

La EAAB planea adelantar la construcción de la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales (PTAR) Canoas, la cual sería financiada con recursos de cofinanciación provenientes de la EAAB, contemplados en su plan de inversiones, la Corporación Autónoma Regional (CAR), la Gobernación de Cundinamarca y el Distrito Capital, esto dentro del marco del proyecto del saneamiento del río Bogotá. Una vez entre en operación, los costos de operación y mantenimiento se espera sean trasladados a la tarifa. Entre 2013 y 2017, el monto de las inversiones se mantuvo relativamente bajo frente a los promedios históricos, que si bien favoreció la acumulación de caja disponible, también aumentó la presión sobre las necesidades de inversión actuales. En promedio, durante este período las inversiones de capital representaron cerca de 16% de los ingresos, porcentaje bajo respecto a períodos anteriores cuando las inversiones llegaron a representar cerca de 40% del ingreso. En el período de inversión nuevo, Fitch espera que estas lleguen a representar hasta 69% del ingreso. Las demoras en la ejecución de inversiones imponen retos mayores a la empresa si se espera rentabilizar e impactar la operación en el mediano plazo.

Expectativas de Endeudamiento Prospectivo se Mantienen: Fitch espera un incremento en el apalancamiento producto de la contratación de deuda hasta por COP3,4 billones para la financiación del plan de inversiones, sin que anticipe un impacto negativo sobre el perfil de crédito de la compañía, dado su nivel bajo de apalancamiento. A septiembre de 2019, la deuda total ascendía a COP134.565 millones que resultó en un apalancamiento, medido como deuda ajustada sobre EBITDAR, de 0,2x. Fitch espera que en los siguientes años, durante el ciclo de inversión, los niveles de apalancamiento lleguen a entre 3,5x y 4,0x, con un desapalancamiento relativamente rápido, cuya velocidad y exposición a riesgos de refinanciación dependerá de la definición final de la estructura de capital y perfil de amortización de la deuda.

Impacto de Contingencias Neutras a Calificación: La agencia considera que las multas y contingencias que ha tenido EAAB en los últimos años tienen impacto neutral en su perfil crediticio, gracias a las políticas sanas de provisión y fondeo de las mismas. EAAB presenta contingencias que, en caso de materializarse y dependiendo de su magnitud, podrían impactar el perfil crediticio de la entidad.

Vínculo Moderado con el Distrito: Fitch considera que existe un vínculo moderado que incorpora el control de Bogotá, Distrito Capital, calificado por Fitch en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable, sobre el direccionamiento estratégico de la empresa. La relación estrecha que mantiene su Junta Directiva con la administración del Distrito, hace vulnerable a EAAB frente a cambios políticos que pudieran incidir en la continuidad de sus políticas y estrategias. Fitch califica de forma individual a EAAB ya que considera que su nivel de riesgo autónomo es suficientemente bajo para ser 'AAA(col)'.

Resumen de Información Financiera

	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019P	Dic 2020P
Ingresos (COP millones)	1.889.678	1.861.502	1.893.695	1.985.438
Margen de EBITDAR Operativo (%)	38,8	42,2	42,1	42,1
Flujo de Fondos Libre (COP millones)	-72.570	-260.540	-1.171.098	-816.933
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	0,5	0,3	1,5	2,4
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados + Arrendamientos (x)	-13,2	-17,3	23,1	8,5

P - Proyección. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de Calificación respecto a Pares

Derivación de las Calificaciones frente a los Pares

Comparación con Pares Fitch califica de forma individual a EAAB ya que considera que su nivel de riesgo es bajo para ser 'AAA(col)'. No tiene beneficio de calificación de su accionista Bogotá, Distrito Capital, calificado por Fitch en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable.

EAAB es la empresa de acueducto y alcantarillado de mayor escala en el país. Cuenta con las mejores métricas crediticias y rentabilidad del portafolio de empresas calificadas por Fitch; asimismo, presenta indicadores operativos de cobertura, continuidad y calidad del servicio que comparan positivamente con sus pares. Fitch espera que el apalancamiento prospectivo de EAAB alcance temporalmente las 3,5x y 4,0x, dada la ejecución de su plan ambicioso de inversiones y que luego se estabilice y retorne a sus niveles históricos de endeudamiento inferior a 3,5x, que compara adecuado frente a sus pares. Fitch estima un apalancamiento prospectivo deuda a EBITDA de 3,0x para Aguas de Cartagena S.A. E.S.P. [AAA(col), Perspectiva Estable] y de 3,0x para Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A.S. E.S.P. [AAA(col), Perspectiva Estable].

En cuanto a sus indicadores operativos, EAAB presenta niveles de cobertura del servicio de cercanos a 100%, al igual que las empresas del sector en su rango de calificación. El Índice de pérdidas por usuario facturado (IPUF) de EAAB es de 6,6 metros cúbicos por usuario al mes (m3/usuario/mes), que luce menos fuerte en comparación con el Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A. E.S.P. [AAA(col), Perspectiva Estable] y Aguas de Manizales S.A. E.S.P. [AA(col), Perspectiva Estable] que registran 4,81 m3/usuario/mes y 5,5 m3/usuario/mes, respectivamente.

Vínculo Matriz/Subsidiaria	No aplica
Techo País	No aplica.
Entorno Operativo	No aplica.
Otros Factores	No aplican.

Fuente: Fitch Ratings.

Sensibilidad de Calificación

Fitch estima poco probable que la calificación de la EAAB pueda bajar en los próximos 12 a 18 meses debido al perfil financiero sólido de la compañía, fundamentado en su posición de caja robusta y nivel bajo de apalancamiento financiero. Sin embargo, entre los factores futuros, individuales o colectivos que podrían derivar en una acción negativa de calificación se encuentran:

- deterioro en la rentabilidad operativa y necesidades mayores de inversión a las estimadas de manera que genere FFL negativo y consuma la caja disponible aceleradamente;
- requerimiento de recursos a través de dividendos superior al estimado;
- apalancamiento, medido como deuda a EBITDA, superior a 3,5x de manera sostenida.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Sólida: La EAAB presenta una posición de liquidez sólida respaldada en sus saldos de caja disponibles, flujos operativos y nivel de apalancamiento bajo. A septiembre de 2019, la compañía tenía caja e inversiones de corto plazo por COP923.828 millones, lo que compara ampliamente con los vencimientos de deuda de corto plazo por COP75.313 millones.

En su escenario base, Fitch espera que la empresa registre FFL negativo durante el horizonte de proyección, producto de la ejecución de su plan de inversiones. La agencia considera que el riesgo de refinanciamiento de EAAB es bajo, soportado en sus niveles de apalancamiento bajos y el acceso probado a fuentes de financiamiento en el mercado bancario y al mercado de capitales local. EAAB tiene líneas de crédito pre aprobadas no comprometidas por COP300.000 millones, como soporte adicional de liquidez en caso de requerirlo.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Resumen de Liquidez

	31 dic 2017	31 dic 2018
(COP millones)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	611.773	802.054
Inversiones de Corto Plazo	550.009	563.881
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	-241.886	-394.652
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	919.896	971.283
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	919.896	971.283
EBITDA de los Últimos 12 meses	733.918	786.253
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	-72.570	-260.540

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EAAB

Vencimientos de Deuda Programados

(COP millones)	31 dic 2018
2019	72.958
2020	97.402
2021	27.402
2022	27.402
2023	27.691
Después	0
Total de Vencimientos de Deuda	252.855

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EAAB

Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor:

- crecimiento orgánico de usuarios cercano a 1,9% en promedio. No se tiene en cuenta la inclusión de usuarios por legalización y planes de expansión;
- disminución del consumo por usuario en 2% por año;
- estabilización del margen de EBITDA en alrededor de 40%;
- ejecución acelerada del plan de inversiones entre 2019 y 2022.

Información Financiera

(COP millones)	Histórico			Proyecciones		
	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	1.739.191	1.889.678	1.861.502	1.893.695	1.985.438	2.081.629
Crecimiento de Ingresos (%)	0,5	8,7	-1,5	1,7	4,8	4,8
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	663.743	733.918	786.253	797.653	835.382	874.894
Margen de EBITDA Operativo (%)	38,2	38,8	42,2	42,1	42,1	42,0
EBITDAR Operativo	663.743	733.918	786.253	797.653	835.382	874.894
Margen de EBITDAR Operativo (%)	38,2	38,8	42,2	42,1	42,1	42,0
EBIT Operativo	512.799	564.302	623.545	610.280	628.907	659.904
Margen de EBIT Operativo (%)	29,5	29,9	33,5	32,2	31,7	31,7
Intereses Financieros Brutos	-32.638	-33.848	-19.966	-34.545	-98.536	-144.267
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	193.698	344.871	360.179	575.735	530.372	515.637
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	1.054.257	369.887	407.402	213.346	194.011	220.321
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	381.412	329.978	252.855	1.229.897	2.027.495	2.495.093
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	381.412	329.978	252.855	1.229.897	2.027.495	2.495.093
Deuda Neta	-672.845	-39.909	-154.547	1.016.551	1.833.484	2.274.772
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	663.743	733.918	786.253	797.653	835.382	874.894
Intereses Pagados en Efectivo	0	-33.848	-19.966	-34.545	-98.536	-144.267
Impuestos Pagados en Efectivo	0	-149.859	-260.001	-415.604	-382.858	-372.221
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-136.995	-105.189	-73.939	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	526.748	445.022	432.347	347.504	353.989	358.407
Margen de FGO (%)	30,3	23,6	23,2	18,4	17,8	17,2
Variación del Capital de Trabajo	5.204	-92.425	98.994	-7.463	-21.269	-22.300
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	531.952	352.597	531.341	340.041	332.720	336.107
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-226.833	-295.081	-562.881			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	13,0	15,6	30,2			
Dividendos Comunes	-114.579	-130.086	-229.000			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	190.540	-72.570	-260.540			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-222.714	129.771	400.059	0	0	0
Variación Neta de Deuda	-12.933	-51.434	-52.296	977.042	797.598	467.598
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-45.107	5.767	87.223	-194.056	-19.335	26.310
Cálculos para la Publicación de						

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

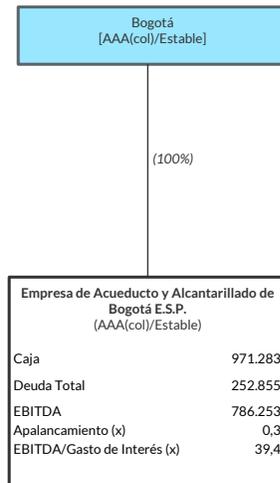
Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadoradora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de periodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-341.412	-425.167	-791.881	-1.511.139	-1.149.653	-777.394
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	190.540	-72.570	-260.540	-1.171.098	-816.933	-441.288
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	11,0	-3,8	-14,0	-61,8	-41,1	-21,2
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	14,5	11,5	19,4	11,1	4,6	3,5
FGO a Cargos Fijos	14,5	11,5	19,4	11,1	4,6	3,5
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	20,3	21,7	39,4	23,1	8,5	6,1
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	20,3	21,7	39,4	23,1	8,5	6,1
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	0,6	0,5	0,3	1,5	2,4	2,9
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	-1,0	-0,1	-0,2	1,3	2,2	2,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	0,6	0,5	0,3	1,5	2,4	2,9
Deuda Ajustada respecto al FGO	0,8	0,8	0,7	3,2	4,5	5,0
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	-1,4	-0,1	-0,4	2,7	4,1	4,5

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Corporativa – Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB)
(COP millones, al 31 de diciembre de 2018)



x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EAAB

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (COP millones)	Margen EBITDAR Operativo (%)	Flujo de Fondos Libre (COP millones)	Deuda Total/ EBITDAR Operativo (veces)	EBITDAR Operativo/ Intereses + Rentas (veces)
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB)	AAA(col)						
	AAA(col)	2018	1.861.502	42,2	-260.540	0,3	39,4
	AAA(col)	2017	1.889.678	38,8	-72.570	0,5	21,7
	AAA(col)	2016	1.739.191	38,2	190.540	0,6	20,3
Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A. E.S.P.	AAA(col)						
	AA+(col)	2018	165.311	43,6	19.817	1,6	10,2
	AA(col)	2017	158.566	49,4	41.198	1,6	7,0
Aguas de Cartagena S.A. E.S.P.	AAA(col)						
	AAA(col)	2018	296.074	27,4	-42.752	2,0	9,8
	AAA(col)	2017	261.586	28,2	20.234	1,9	7,0
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A.S. E.S.P.	AAA(col)						
	AAA(col)	2018	103.952	37,5	-5.266	2,1	10,0
	AA+(col)	2017	95.530	37,5	-4.748	2,4	7,5
	AA+(col)	2016	86.167	38,6	-2.668	2,6	6,8

FGO – Flujo generado por las operaciones.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB)

(COP millones)	31 dic 2018
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	786.253
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	786.253
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	786.253
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	252.855
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	252.855
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	407.402
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	407.402
Deuda Neta Ajustada (b)	-154.547
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	65.507
+ Intereses (Pagados) (d)	-19.966
= Costo Financiero Neto (e)	45.541
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	432.347
+ Variación del Capital de Trabajo	98.994
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	531.341
Inversiones de Capital (m)	-562.881
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	0,0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (a/j)	0,3
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	0,7
Deuda Total Ajustada/(FGO – Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados – Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a (l/k)	0,3
Apalancamiento Neto (veces)	

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB)

(COP millones)	31 dic 2018
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (b/j)	-0,2
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	-0,4
Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	4,9
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a (j/-d+h)	39,4
EBITDA Operativo/Intereses Pagados ^a (k/(-d))	39,4
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	19,4
(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	19,4
(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)	

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EAAB

Ajustes de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB)			
(COP millones)	Valores Reportados 31 dic 2018	Suma de Valores Ajustados por Fitch	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados			
Ingresos Netos	1.861.502	0	1.861.502
EBITDAR Operativo	1.030.856	-244.603	786.253
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	1.030.856	-244.603	786.253
Arrendamiento Operativo	0	0	0
EBITDA Operativo	1.030.856	-244.603	786.253
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	1.030.856	-244.603	786.253
EBIT Operativo	868.148	-244.603	623.545
Resumen de Deuda y Efectivo			
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	252.855	0	252.855
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	252.855	0	252.855
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	407.402	0	407.402
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	394.652	0	394.652
Resumen del Flujo de Efectivo			
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0	0
Intereses Recibidos	65.507	0	65.507
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-19.966	0	-19.966
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	432.347	0	432.347
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	98.994	0	98.994
Flujo de Caja Operativo (FCO)	531.341	0	531.341
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-562.881	0	-562.881
Dividendos Comunes (Pagados)	-229.000	0	-229.000
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-260.540	0	-260.540
Apalancamiento Bruto (veces)			

Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. (EAAB)		
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	0,2	0,3
Deuda Ajustada respecto al FGO	0,7	0,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	0,2	0,3
Apalancamiento Neto (veces)		
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	-0,1	-0,2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	-0,4	-0,4
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	4,9	4,9
Cobertura (veces)		
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	51,6	39,4
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	51,6	39,4
FGO a Cargos Fijos	19,4	19,4
FGO a Intereses Financieros Brutos	19,4	19,4

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EAAB.

FX Screener

La compañía no tiene riesgo cambiario. Lo anterior se debe a que toda su operación está denominada en moneda local.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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. 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 LÍDER 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.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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 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 dissemination 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".