

Fitch afirma en AAA(col) la calificación de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá; La Perspectiva es Estable

Miércoles, 21 de Septiembre de 2011, 2:00 PM

Fitch Ratings – Bogotá – 21 de Septiembre de 2011. Fitch afirmó en AAA(col) la Calificación Nacional de Largo Plazo de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB). La perspectiva es estable.

La calificación refleja el bajo perfil de riesgo de la compañía soportado en su posición de monopolio natural y la característica regulada de sus ingresos. La calificación también incorpora el perfil financiero saludable, nivel endeudamiento adecuado, sólida liquidez y adecuadas métricas de protección crediticia. Asimismo, contempla la incertidumbre que cambios regulatorios podrían tener en los resultados de la empresa, así como la exposición al riesgo político.

Bajo nivel de riesgo del negocio

El bajo nivel de riesgo del negocio de EAAB está soportado en su condición de monopolio natural. EAAB es la empresa de acueducto y alcantarillado más grande del país en términos de ventas, volumen de activos y población atendida. Su mercado está compuesto por Bogotá D.C., Soacha y diez municipios aledaños mediante el esquema de agua en bloque. La característica regulada de las tarifas de la empresa por periodos determinados le otorga cierta estabilidad y predictibilidad a su generación de flujos de caja.

Ejecución exitosa del plan de inversiones

EAAB ha logrado ejecutar con éxito los planes de inversión reconocidos en sus tarifas gracias a su alta capacidad de generación de caja y a la estrategia del Distrito Capital de reinvertir la totalidad de las utilidades generadas por la compañía. Las inversiones ejecutadas han sido realizadas aproximadamente en un 26% con recursos provenientes de las tarifas y el 74% restante, con recursos propios y deuda financiera. El éxito en la ejecución de planes de inversión ha redundado en un fortalecimiento operativo de la empresa, en un alto índice de cobertura en la prestación del servicio y en la recuperación de ecosistemas estratégicos requeridos para asegurar la continuidad en el suministro de agua en el largo plazo.

Sólida posición de liquidez

La posición de liquidez de la compañía es robusta, caracterizada por un perfil de vencimientos manejable y poco concentrado, constante capitalización del 100% de los excedentes, un flujo generado por las operaciones estable (\$605.000 millones en promedio por año) y amplios niveles de caja, que a junio de 2011 alcanzó los \$774.681 millones.

Adecuadas métricas crediticias

El sólido perfil financiero de EAAB se apoya en una robusta generación efectivo, niveles de apalancamiento adecuados y amplias coberturas de intereses. La entidad históricamente se ha caracterizado por la generación de márgenes EBITDA elevados (por encima del 40%), los cuales se han mantenido a pesar de los mayores gastos de mantenimiento y operación presentados en los últimos dos años. A junio 2011, el indicador de apalancamiento de Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA se sitúa en 0,94 veces (x) y el de cobertura de intereses, en 9,1x, ratios considerados adecuados par la categoría de riesgo de la empresa; sin embargo, al incluir el pasivo pensional en la deuda de EAAB, en el indicador de apalancamiento resulta en 3,5x, situándose en la cota superior de su grupo de pares.

Actualmente, EAAB cuenta con un cupo de endeudamiento aprobado por \$395.000 millones. En caso de utilizarse este cupo, sería destinado a la ejecución de inversiones orientadas al saneamiento del río Bogotá, expansión, rehabilitación y adecuación de redes. Además, de incluirse esta deuda adicional, el indicador de Deuda Financiera / EBITDA llegaría a niveles de 2,1x y el de Deuda + Pasivo Pensional / EBITDA estaría en 4,2x, índices considerados débiles para la calificación.

Incertidumbre frente a cambios regulatorios

La calificación también incorpora la exposición de la compañía ante posibles cambios regulatorios. Recientemente, la CRA expidió el proyecto Resolución 485 el 22 de diciembre de de 2009, con el fin de actualizar la metodología tarifaria con especial énfasis en pérdidas de agua y control de inversiones. En el momento, se desconoce el alcance de los cambios regulatorios y su impacto sobre las tarifas; sin embargo, Fitch considera que éstos no deberán, en principio, llevar a un deterioro en el perfil crediticio de la compañía.

Exposición a Riesgo Político

El riesgo político continúa siendo un factor considerado en las calificaciones del sector. EAAB tiene su direccionamiento estratégico sujeto a cambios según la orientación de cada administración municipal. La estrecha relación que mantiene su Junta Directiva con la administración municipal la hace de alguna manera vulnerable frente a cambios políticos que afecten su desarrollo operativo y financiero.

Contactos:

Mario Irreño
Analista Senior
+ 57 1 326-9999 Ext.1002
mario.irreno@fitchratings.com
Calle 69A No. 9 -85, Bogotá, Colombia

Julio Ugueto
Associate Director
+ 58 212 286 3232 Ext.109
julio.ugueto@fitchratings.com

Presidente del Comité
Glaucia Calp
Director Senior
+ 57 1 326-9999 Ext.1110

Relación con los medios: María Alejandra Ortiz, Bogotá, Tel. + 57 1 326-9999 Ext. 1310, Email: maria.ortiz@fitchratings.com

Fecha del Comité Técnico de Calificación: 20 de septiembre de 2011.

Acta Número: 2319

Objeto del Comité: Revisión Anual.

Definición de la Calificación: Las obligaciones calificadas en AAA(col) Al respecto, es necesario precisar que las emisiones calificadas en esta categoría se consideran con la más alta calidad crediticia. Dicha calificación representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas y se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país; normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el Gobierno, según escala de calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

Criterios de Calificación Aplicables e Informes Relacionados:

-- 'Metodología de Calificación de Empresas no Financieras' (Agosto 13, 2010)

Dentro del análisis realizado para la asignación de la presente calificación, Fitch Ratings consideró los aspectos a que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto.

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)*: Glaucia Calp, Natalia O'Byrne y María Pia Medrano. *Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE.