
Fitch afirma en AAA(col) la calificación Nacional de Largo Plazo de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá; Perspectiva Estable

Miércoles, 19 de Septiembre de 2012, 10:15 PM

Fitch Ratings – Bogotá – 18 de septiembre de 2012. Fitch ha afirmado en AAA(col) la calificación Nacional de Largo Plazo de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá S.A. E.S.P. La perspectiva es estable.

La decisión de afirmar la calificación obedece al sólido perfil financiero de la compañía fundamentado en su condición de monopolio natural y la característica regulada y predecible de sus ingresos. La calificación también incorpora el intensivo programa de inversión, bajo nivel endeudamiento, robusta posición de liquidez y fuertes métricas de protección crediticia. Asimismo, contempla la financiación del consumo mínimo vital (subsidio al consumo), potenciales impactos en la generación de efectivo derivado de cortes parciales en el suministro de agua en bloque, la incertidumbre respecto a los efectos de los cambios regulatorios y su exposición al riesgo político.

Sólido Perfil Financiero

El sólido perfil financiero de la 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. Opera en los mercados de Bogotá D.C., Soacha y diez municipios aledaños donde atiende a una población cercana a los 8,4 millones de habitantes. La característica regulada de las tarifas, el componente técnico que remunera las actividades de inversión y operación, otorgan estabilidad y predictibilidad a la generación de flujos de caja de la compañía.

Sostenibilidad de la Operación en el Largo Plazo

La ejecución de planes de inversión ha favorecido el fortalecimiento operativo de la empresa. La compañía cuenta con altos índices de cobertura (99%) y continuidad (99%) en la prestación de servicios, así como un adecuado nivel de pérdidas de agua 36%, el cual se considera bajo con relación a la magnitud de su mercado. La capacidad instalada para potabilización de agua, así como, la recuperación de ecosistemas estratégicos, contribuyen a garantizar la prestación de servicio en el largo plazo. La calificación incorpora la ejecución del plan de inversión por \$2,5 billones proyectado por la empresa para el periodo 2012-2016, el cual se espera sea financiado a partir de la generación interna y recursos de tarifas y, en menor proporción, mediante deuda financiera. La compañía cuenta con un monto de crédito aprobado de hasta \$395.000 millones.

Robusta Posición de Liquidez

La posición de liquidez de la compañía es robusta, producto de una sólida generación de flujo de caja operativo y del adecuado perfil de vencimiento de deuda financiera. La empresa ha registrado un flujo de caja operativo (FCO) promedio de \$555.000 millones durante los últimos tres años, beneficiado por los adecuados niveles de rotación de cartera (recaudo corriente de 90%). Aunado a esto, la política de reinversión de utilidades se ha reflejado en amplios niveles de efectivo, que alcanzó \$744.000 millones al junio de 2012. Asimismo, la compañía cuenta con una baja proporción de deuda de corto plazo (9% durante 2012) lo que contribuye a la posición de liquidez de EAAB.

Métricas Crediticias se Mantienen Fuertes Luego de la Financiación del Mínimo Vital

En su análisis Fitch incorporó el impacto de la financiación parcial del subsidio al consumo de agua denominado "mínimo vital". Fitch espera que esta nueva política incremente los costos operativos de la empresa, reduciendo el margen EBITDA hasta alcanzar un rango de 37-38% sin que esto suponga un deterioro en el perfil crediticio de la empresa. Se espera que los niveles de apalancamiento medidos como la relación deuda total a EBITDA se mantengan en rangos entre 2,2x y 2,5x y al incluir el pasivo pensional el indicador se situaría en niveles alrededor de las 4,0x, los cuales son consistentes con la calificación asignada.

Igualmente, en su escenario base Fitch proyectó el impacto sobre el perfil de crédito derivado de una potencial reducción en la venta de agua en bloque que equivale a \$16.000 millones promedio año que corresponde al 1,2% del total de los ingresos. El impacto sobre las métricas crediticias de la compañía es limitado, se espera que los apalancamientos incluyendo pasivo pensional se mantengan en niveles cercanos a 4,0x.

Exposición al Riesgo Político

El riesgo político continúa siendo un factor considerado en las calificaciones de las empresas que participan en el sector. El direccionamiento estratégico de EAAB está sujeto a cambios según la orientación de cada administración municipal. La estrecha relación que mantiene su Junta Directiva con la administración del Distrito Capital, la hace de alguna manera vulnerable frente a cambios políticos que afecten su desempeño operativo y financiero. En este sentido, las calificaciones podrían ser reducidas si a juicio de la calificadora la empresa implementa estrategias que deterioren su perfil crediticio.

Riesgo Frente a cambios Regulatorios

La calificación también incorpora la exposición de la compañía ante posibles cambios regulatorios. La Comisión de Regulación de Agua Potable (CRA) expidió el proyecto Resolución 485 el 22 de diciembre de 2009, con el fin de actualizar la metodología tarifaria, dando especial énfasis en pérdidas de agua y control de inversiones. Al 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.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación:

La calificación de la EAAB podrá ser afectada negativamente por la combinación de los siguientes factores: Incurrir en inversiones adicionales para poner en marcha nuevas unidades de negocio creándose necesidades de deuda superior a la estimada, que pudiesen desplazar sus métricas de apalancamiento (Involucrando el pasivo pensional) por encima de las 4,5x, manteniéndose sobre de este umbral de forma sostenida. Así mismo, De debilitarse su generación de efectivo, como consecuencia de un incremento en su estructura de costos o un deterioro en su facturación, contrayendo su margen de generación de EBITDA por debajo del 30%, presionarían la calificación hacia la baja.

Contactos:

Analista Principal
Mario Irreño
Associate Director
+ 57 1 326-9999 Ext. 1002
Calle 69A No. 9 -85, Bogotá, Colombia

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

Presidente del Comité
Carlos Ramírez
Senior Director
+ 57 1 326-9999 Ext. 1240

Relación con los medios: María Consuelo Pérez, Tel. + 57 1 326-9999 Ext. 1460, Email: maria.consuelo@fitchratings.com

Fecha del Comité Técnico de Calificación: 18 de Septiembre de 2012.
Acta Numero: 2774
Objeto del Comité: Revisión Periódica

Definición de la Calificación AAA(col): La calificaciones ubicadas en "AAA"(col) representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y 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.

Información adicional disponible en 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchratings.com.co'

Criterios de Calificación Aplicables e Informes Relacionados:
-- 'Metodología de Calificación de Empresas no Financieras' (12 Agosto de 2011);

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Dentro del análisis realizado para la asignación de la presente calificación, Fitch Ratings considero 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)*: Carlos Ramírez, Natalia O'Byrne y Peter Shaw. *Las

hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES EN EL SIGUIENTE VÍNCULO: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADICIONALMENTE, LAS DEFINICIONES Y LOS TERMINOS DE USO DE LAS CALIFICACIONES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB DE LA AGENCIA 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. LAS CALIFICACIONES PUBLICADAS Y LAS METODOLOGIAS SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO WEB EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, LAS POLITICAS DE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS ENTRE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTROS PROCEDIMIENTOS RELEVANTES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN LA SECCION DE 'CODIGO DE CONDUCTA' DE ESTE SITIO: