

Septiembre 2009

TITULARIZACIÓN FIDEICOMISO ACUEDUCTO DE BOGOTÁ -TÍTULOS TAB

BRC INVESTOR SERVICES S. A.	Seguimiento Semestral
FIDEICOMISO ACUEDUCTO DE BOGOTÁ – TÍTULOS TAB	AAA (Triple A)
Millones de pesos a 30/06/2009 Saldo: \$8.485,7; Promedio último Trimestre \$7.588,1	Historia de la calificación: 3^a Revisión periódica: Diciembre de 2008: AAA (triple A) Calificación inicial: Diciembre de 2005: AAA (Triple A)

La información contenida en este documento se basa en la Rendición de Cuentas y el Informe Fiduciario donde se detalla la evolución del Indicador de Recaudo de acuerdo a lo establecido en el prospecto de emisión proporcionado por Fiduciaria Corficolombiana S.A. a mayo de 2009, el Contrato de Fiducia 1-13-13500-419-2006 celebrado entre la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. y Fiduciaria Corficolombiana S. A., el Prospecto de Colocación Títulos Acueducto de Bogotá – Títulos TAB, los Estados Financieros auditados de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P. a diciembre de 2006, 2007 y 2008, así como de prueba a junio de 2008 y junio de 2009, la información financiera respecto a las cuentas de recaudo suministradas por Fiduciaria Corficolombiana S.A. y la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

Emisor:	Fideicomiso Acueducto de Bogotá
Originador:	Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P.
Monto:	Serie 2A: \$100.000 Millones Serie 2B: \$ 50.000 Millones Serie 2C: \$100.000 Millones
Pago de Capital:	Serie 2A: Octubre 2016 Serie 2B: Octubre 2017 Serie 2C: Octubre 2018
Pago de Intereses:	Serie 2A: IPC + 4,95% (Trimestre Vencido) Serie 2B: IPC + 5,09% (Trimestre Vencido) Serie 2C: IPC + 4,94% (Trimestre Vencido)
Agente de Manejo:	Corficolombiana Fiduciaria S.A.
Agente Estructurador:	Corficolombiana S.A.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV mantuvo la calificación **AAA (Triple A)** a la **Titularización Fideicomiso Acueducto de Bogotá Títulos TAB**, en grado de inversión.

Durante el primer semestre de 2009 la Titularización Títulos TAB continúa presentando una alta calidad en el subyacente, cumple con los condicionamientos de la estructura de la emisión y mantiene el mismo esquema de administración.

La emisión de Títulos TAB fue realizada sobre los futuros flujos de caja depositados en cuentas bancarias¹ del fideicomiso Patrimonio Autónomo Acueducto de Bogotá (Titular). Los recursos se originan de los pagos directos a estas cuentas de las facturas de los usuarios por concepto de la prestación de los servicios públicos domiciliarios de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá EAAB ESP (Originador).

¹ Las cuentas recaudadoras del Banco de Crédito S.A. y del Banco Citibank S.A. durante los primeros 8 años de la emisión, y adicionalmente por medio del Banco Colpatria S.A. a partir del noveno año.

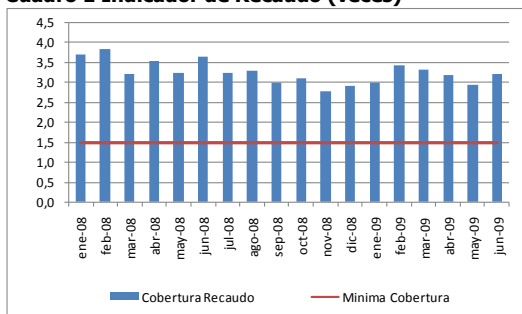
CAL-P-FOR-10 R1

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

La situación operacional y financiera de la EAAB a junio de 2009 es sólida y estable reflejada en el crecimiento en los ingresos de 9% y niveles de utilidad operacional y neta de 14% (\$77.5 mil millones) y 21% (\$125 mil millones), respectivamente. La razón corriente² de 4.0 veces y una relación de efectivo³ de 53% evidencian una favorable posición de liquidez. En cuanto a su nivel de endeudamiento se encuentra en niveles de 41% con un perfil de pago de pasivos a mediano y largo plazo (90%), concentrado en la Emisión de Bonos y el cálculo actuarial del pasivo pensional. Actualmente la EAAB está calificada por BRC en AA+ PP (Doble A Más Perspectiva Positiva).

Durante el semestre enero–junio de 2009 el Fideicomiso P.A Acueducto de Bogotá mostró un **Indicador de Recaudo**⁴ de 3.1 veces en promedio el cual supera al mínimo nivel exigido de 1,5 veces. Así mismo se destaca que el menor valor observado fue de 2.9 veces en enero de 2009, lo cual evidencia niveles suficientes y estables.

Cuadro 1 Indicador de Recaudo (veces)



Fuente: EAAB.

Es de resaltar que en los eventos en que el indicador de recaudo no se cumpla se acciona el **Mecanismo de Sustitución o Complementación**, obligando a la EAAB a transferir al fideicomiso los flujos de caja futuros (depositados en otras cuentas recaudadoras) necesarios para restablecer los recursos requeridos e incorporar nuevas cuentas que permitan las restitución de los niveles de recursos requeridos para cumplir los compromisos de la titularización.

² Cobertura del activo corriente sobre el pasivo corriente

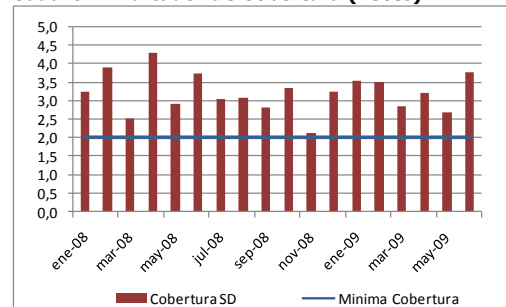
³ Muestra la relación entre el disponible y los pasivos corrientes

⁴ El indicador de recaudo será calculado por la fiduciaria mensualmente como:

$$\text{Indicador de Recaudo} = \frac{\text{Promedio Recaudo por Banco últimos 3 Meses}}{\text{Provisión Intereses y Capital + Costos y Gastos}}$$

Por su parte, el **Indicador de cobertura de la deuda**⁵ en el mismo periodo ha estado siempre por encima de 2,0 veces, límite inferior exigido, y un nivel mínimo observado de 2,6 veces en mayo de 2009.

Cuadro 2 Indicador de Cobertura (veces)



Fuente EAAB.

En el esquema de manejo fiduciario de los flujos está establecido un **Mecanismo de aprovisionamiento anticipado** de los pagos de intereses y capital en fondos de reserva independientes, hecho que garantiza disponibilidad y oportunidad de recursos para la atención del servicio de deuda.

Es de destacar que, la evolución a la baja del Índice de Precios al Consumidor (IPC) favorece el costo de la emisión dado que todas las series están indexadas a este factor variable, lo cual es ponderado positivamente por la Calificadora.

La transferencia al patrimonio autónomo de la titularidad de las cuentas de recaudo, la existencia de mecanismos contingentes de sustitución de las mismas y la constitución de fondos de provisión anticipada permiten ofrecer una garantía adicional sobre el activo subyacente y mejorar el riesgo crediticio de la emisión.

Los recursos provenientes de las cuentas de recaudo al patrimonio autónomo han sido suficientes para realizar las respectivas provisiones de intereses y retornar al fideicomitente, por concepto de excedentes, un total de \$34.954 millones durante el primer semestre de 2009.

⁵ El indicador de Cobertura será calculado por la fiduciaria mensualmente como:

$$\text{Cobertura de la Deuda} = \frac{\text{Recaudo Mensual de Banco de Crédito y Citibank}}{\text{Provisión de Intereses}}$$

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

6 ESTADOS FINANCIEROS

Anexo 1: Flujo de Caja Fideicomiso Acueducto de Bogota

	ene-09	feb-09	mar-09	abr-09	may-09	jun-09
Saldo Anterior	14.492.051.519,69	12.640.462.267,24	13.785.887.067,96	10.880.299.457,63	11.510.202.888,50	12.485.834.801,18
Flujo Ejecutado	ene-09	feb-09	mar-09	abr-09	may-09	jun-09
Ingresos:						
Colocación Emisión	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Recaudos Bco. Crédito	4.068.080.569,00	3.671.380.693,00	4.086.885.765,00	3.600.584.571,00	2.550.865.909,00	3.883.485.902,00
Recaudos Bco. Citibank	5.210.582.045,00	4.726.658.997,00	3.481.600.081,00	4.486.958.863,00	3.689.359.331,00	4.767.683.217,00
Rendimientos Fondo	105.976.612,39	85.057.820,20	108.370.004,05	85.143.496,27	59.311.113,54	43.282.352,50
Reintegro GMF Bco. Citibank	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.490.220,99
N.C. y/o N. D. sin identificar Bco. Crédito	0,00	22.530,00	787.150,00	0,00	0,00	0,00
Total Ingresos	9.384.639.226,39	8.483.120.040,20	7.677.643.000,05	8.172.686.930,27	6.299.536.353,54	8.695.941.692,49
Egresos:						
Pago de Capital Títulos TAB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pago de Intereses Títulos TAB	7.774.451.385,00	0,00	0,00	7.661.967.345,00	0,00	0,00
Comisión SEBRA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	72.071,34
Pagos a DECEVAL	5.710.005,00	5.710.005,00	5.157.424,00	5.710.005,00	5.525.811,00	5.710.005,00
Pagos BVC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	34.597.000,00
Comisiones Bancarias	25.926,00	27.898,00	37.004,00	25.230,00	18.502,00	37.291,98
ND Devolución cheque Bco. Credito	0,00	1.665.432,00	6.357.612,00	1.118.000,00	0,00	13.214.046,00
ND Devolución cheque Bco. Citibank	0,00	2.796.990,00	0,00	8.502.950,00	0,00	2.166.650,00
Reversión recaudo Banco de Crédito	0,00	0,00	21.294.570,00	0,00	0,00	150.000.000,00
Reversión recaudo CITIBANK	1.676.399.848,00	0,00	0,00	38.495.451,00	1.066.540,00	56.310,00
ND Bancaria GMF Banco Crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ND Bancaria GMF Citibank	87,39	127,75	147,92	1.489.683,14	73,95	87,39
Impuesto a las transacciones	31.120.645,56	27.234,48	29.000,38	30.670.709,40	26.433,86	161.283,25
Excedentes al Fideicomitente	6.897.068.000,00	4.943.402.000,00	7.910.860.000,00	4.954.290.000,00	2.990.121.000,00	7.258.194.000,00
Reembolso a Sociedad (Rte. Fte., IVA, ICA, etc.)	0,00	1.098.615,00	2.092.671,00	0,00	1.082.655,00	0,00
Total Egresos	16.384.775.896,95	4.954.728.302,23	7.945.828.429,30	12.702.269.373,54	2.997.841.015,81	7.464.208.744,96
Flujo Contable	ene-09	feb-09	mar-09	abr-09	may-09	jun-09
Ingresos:						
C x Cobrar GMF Citibank	94,11	127,75	147,92	1.489.683,14	73,95	-1.490.133,60
Total Ingresos	94,11	127,75	147,92	1.489.683,14	73,95	15.808.366,40
Egresos:						
Causación Intereses	2.623.811.390,00	2.384.065.680,00	2.639.495.000,00	2.503.971.154,00	2.327.146.154,00	2.252.076.923,00
Pago intereses	-7.774.451.385,00	0,00	0,00	-7.661.967.345,00	0,00	0,00
C x Pagar Factura BVC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C x Pagar a Sociedad (Rte. Fte., IVA, ICA, etc.)	2.092.671,00	-1.098.615,00	-2.092.671,00	0,00	-1.082.655,00	0,00
Total Egresos	-5.148.547.324,00	2.382.967.065,00	2.637.402.329,00	-5.157.996.191,00	2.326.063.499,00	2.252.076.923,00
TOTAL PATRIMONIO	12.640.462.267,24	13.785.887.067,96	10.880.299.457,63	11.510.202.888,50	12.485.834.801,18	11.481.299.192,11