



Fitch Ratings reafirma calificación crediticia del Grupo Energía Bogotá - GEB en grado de inversión “BBB” a escala internacional y “AAA” en escala local con perspectiva estable en ambos casos

- *La firma calificadora de riesgo destacó la ambiciosa estrategia de crecimiento del Grupo, su adecuada liquidez, su fuerte posición de negocios y la estabilidad en la generación de flujo de caja.*
- *Estas calificaciones positivas reflejan la estabilidad y solidez del Grupo y reafirman la confianza del mercado sobre las perspectivas del mismo.*

Bogotá D.C., 9 de octubre 2018. La agencia *Fitch Ratings* reafirmó la calificación crediticia (BBB), con perspectiva estable de la deuda corporativa del Grupo Energía Bogotá. Igualmente, reafirmó la calificación nacional de largo plazo del GEB en ‘AAA(col)’, con perspectiva estable. Respecto de la calificación asignada a la emisión local ratificó en ‘AAA(col)’ los Bonos de Deuda Pública Interna hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD450 millones.

Las calificaciones de GEB reflejan la estabilidad en la generación de flujo de caja, la estabilidad de los negocios que desarrolla, la liquidez adecuada y la expectativa de métricas crediticias, en línea con la categoría de calificación en el mediano plazo. En este sentido, destacó la ambiciosa estrategia de crecimiento del Grupo a través de los negocios de transporte de gas natural, con TGI, y de transmisión eléctrica.

También reflejan su dependencia del flujo de dividendos recibidos de sus empresas financieramente sólidas para servir su deuda y la estrategia ambiciosa de crecimiento de la empresa.

El perfil bajo de riesgo de negocio de GEB es consistente con su calificación de riesgo, comparable con otras empresas nacionales del sector.

*cur
ca*

Fitch Afirma a GEB en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) en 'AAA(col)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(col)' la calificación asignada a emisión local de Bonos de Deuda Pública Interna de la GEB hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD450 millones.

Las calificaciones de GEB reflejan la estabilidad de su generación de flujo de caja, su posición de negocios fuerte, su liquidez adecuada y la expectativa de métricas crediticias, en línea con la categoría de calificación en el mediano plazo. También reflejan su dependencia del flujo de dividendos recibidos de sus empresas financieramente sólidas para servir su deuda y la estrategia ambiciosa de crecimiento de la empresa.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Posición de Negocios Sólida: Las calificaciones de GEB incorporan su portafolio diversificado de empresas, las cuales en su mayoría mantienen una posición de mercado y perfil crediticio sólido. La empresa opera directamente en el negocio de transmisión eléctrica en Colombia, a la vez que mantiene posiciones controladoras y no controlantes en activos de energía que en su mayoría operan como monopolios naturales regulados.

GEB controla en su totalidad a Transportadora de Gas Internacional S.A. (TGI; calificación internacional de 'BBB'), la principal empresa de transporte de gas natural en Colombia y controla 60% de la propiedad accionaria de Gas Natural de Lima y Callao (Calidda; BBB/Estable) la mayor distribuidora de gas natural de Perú. GEB también mantiene participaciones mayoritarias no controladoras en la segunda empresa generadora de electricidad de Colombia, Emgesa S.A. (Emgesa; calificación internacional de 'BBB') y en la segunda mayor distribuidora de electricidad del país, Codensa S.A. (calificación nacional de largo plazo de 'AAA(col)'). GEB complementa su estructura corporativa con otras inversiones en empresas de transmisión de energía y gas en Brasil, Perú y Guatemala. GEB ha tenido que apoyar estas operaciones en Centroamérica y Perú a través inyecciones de capital y garantías por un período superior al anticipado.

Generación de Flujo de Caja Estable: Las operaciones de GEB tienen un riesgo de negocio bajo y una generación de flujo de caja predecible; la mayor parte de las empresas son monopolios regulados dentro de su área relevante con riesgos volumétricos limitados. TGI es el activo más importante. GEB, concentra alrededor de 65% del EBITDA consolidado de la empresa. GEB controla en su totalidad dicha empresa y asigna fondos con GEB de acuerdo con las necesidades de recursos. El negocio de transmisión eléctrica que GEB ejecuta a nivel de la empresa holding, proyecta ganar una participación mayor dentro del EBITDA consolidado de la empresa, dado que GEB planea ejecutar más de USD800 millones en inversiones de capital desde 2018 a 2022 en proyectos otorgados por el gobierno nacional.

Flujo de Dividendos Predecible: La mayoría del flujo de dividendos recibidos por GEB proviene de sus inversiones en Emgesa y Codensa. Durante 2017, alrededor de 78% de los dividendos provenientes de sus participaciones no controladas provinieron de esas empresas, lo cual representó una reducción limitada con respecto a años anteriores, dado que ambas compañías redujeron su pago de dividendos a alrededor de 70% de la utilidad neta. El perfil crediticio sólido de Emgesa y Codensa y su todavía larga trayectoria de pago de dividendos altos mitigan la subordinación estructural del flujo de dividendos para servir la deuda de GEB.

Durante 2017, GEB completó su desinversión anunciada de su participación en Interconexión Eléctrica S.A. (ISA), mientras que la desinversión en Promigas todavía se encuentra en fase de desarrollo. Estas transacciones limitarán en cierta forma el crecimiento en el flujo de dividendos recibidos. GEB aún no ha anunciado el uso de los fondos provenientes de la venta de su participación en Promigas.

Estrategia de Crecimiento Ambiciosa: Las calificaciones de GEB incorporan el plan de inversiones de capital de la empresa, acompañado de las inyecciones de capital requeridas por parte de sus subsidiarias más débiles y su política demandante de pago de dividendos. Fitch espera que la empresa registre FCF negativo hasta 2020, incluyendo sus

proyectos actualmente en ejecución, más aquellos con mayor propensión a ser ejecutados por GEB o sus subsidiarias.

Fitch espera que el apalancamiento de GEB se mantenga en torno a 3,5x en el mediano plazo, similar al nivel registrado al cierre de Junio 2018 y adecuado para su categoría de calificación. Las métricas crediticias podrían tener presiones adicionales por la ejecución de una estrategia de crecimiento de largo plazo más agresiva por parte de GEB. Actividades de fusiones y adquisiciones no son descartables para el caso de GEB, dado su objetivo de mantener crecimiento en ingresos alto. El riesgo de ejecución de proyectos de gran cuantía continúa latente para las empresas del sector.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

El perfil bajo de riesgo de negocio de GEB es consistente con su calificación de riesgo, comparable con otras empresas nacionales del sector calificadas en AAA(col), como Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P., Promigas e ISA. Todas estas empresas mantienen una generación robusta de generación de flujo de caja operativo, acompañado de métricas crediticias adecuadas y acceso amplio a financiamiento de largo plazo para financiar su programa de inversiones de capital. Las calificaciones de EPM se mantienen en Observación Negativa por la incertidumbre alrededor de la ejecución del proyecto hidroeléctrico Ituango.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

-crecimiento de los ingresos y EBITDA de GEB reflejan principalmente la expansión de las operaciones de los negocios de transmisión, conjuntamente con TGI y Gas Natural de Lima y Callao S.A., que consideran los proyectos ejecutados por ambas compañías;

- GEB completa la desinversión de Promigas durante 2019. Los recursos provenientes de la transacción son usados parcialmente para financiar el plan de inversiones de la empresa.

-GEB refinancia la deuda de USD 342 millones de Contugas durante 2019.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación:

-apalancamiento superior a 3,5x de manera sostenida, producto de una estrategia agresiva de crecimiento o del portafolio de inversiones;

-influencia de los accionistas de la empresa que resultara en una estrategia operativa o financiera que deteriorara el perfil crediticio de la empresa;

-adquisiciones significativas financiadas principalmente con deuda financiera.

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada: La liquidez de GEB se considera adecuada, soportada en sus niveles altos de efectivo y su FCO predecible. Al cierre de junio de 2018, la compañía reportó saldo de efectivo de COP1,3 billones. Este nivel resulta similar a la suma de las amortizaciones de deuda consolidada durante el segundo semestre de 2018 y todo 2019, el cual incluye el vencimiento de USD 342 millones de deuda financiera de su subsidiaria Contugas en Septiembre 2019. GEB ha establecido que refinanciará y extenderá el plazo de financiamiento de esta obligación. GEB tiene acceso probado a operaciones de refinanciamiento de deuda en aras de mejorar su perfil de vencimientos de deuda. A comienzos de 2018, la empresa reemplazó su emisión internacional de bonos con vencimiento en 2022 por un crédito sindicado internacional con vencimiento en 2023. Adicionalmente, su subsidiaria TGI anunció en los primeros meses de 2018 el lanzamiento de un nuevo bono con vencimiento en 2028 que reemplazará a su bono actual que vence en 2022, el cual representa su mayor vencimiento de deuda, luego de la obligación de Contugas.

Durante 2018, GEB ha financiado su programa de inversiones y política de dividendos con una combinación de saldo de efectivo y generación de FCO, conjuntamente con la desinversión en ISA, transacción de la recibió cerca de COP 200.000 millones. El saldo de caja se fortalecerá próximamente cuando la empresa complete la desinversión

de su participación en Promigas. Adicionalmente, al cierre de Junio 2018, la empresa reportó COP 2,2 billones en líneas de crédito disponibles no garantizadas, las cuales representan una fuente adicional de liquidez.

LISTA DE CALIFICACIONES

Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P.

- Calificación nacional de largo plazo afirmada en AAA(col)
- Calificación nacional de la emisión local de bonos por COP 1.317.380 millones, equivalente a USD 450 millones convertidos a la tasa de cambio de 26 de enero de 2017, afirmada en AAA(col)

Contactos Fitch Ratings:

John Wiske (Analista Líder)

Director Asociado

+1-212-908-9195

Fitch Ratings, Inc.

33 Whitehall Street

New York, NY 10004

Jorge Yanes (Analista Secundario)

Director

571 484-6770

Lucas Aristizabal (Presidente del Comité de Calificación)

Director Senior

+1-312-368-3260

Relación con medios

Metodología aplicada en escala nacional:

Colombia:

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. 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.

BORRADOR