

Fecha de Publicación: 4 de septiembre de 2012

Comunicado de Prensa**Standard & Poor's sube calificación de Empresa de Energía de Bogotá a 'BBB-' de 'BB+' por mejora en perfil de riesgo del negocio**

Contactos analíticos:

Carolina Durán, México 52-55-5081-4417; carolina_duran@standardandpoors.comMónica D Ponce, México (52) 55-5081-4454; monica_ponce@standardandpoors.com**Resumen**

- La firma colombiana Empresa de Energía de Bogotá mejoró su perfil de riesgo del negocio mediante una mayor diversificación geográfica y por sector.
- Estamos subiendo nuestra calificación crediticia de EEB a 'BBB-' de 'BB+'.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la estrategia de crecimiento de EEB continuará respaldando su rentabilidad y conducirá a flujos de efectivo y principales indicadores financieros más sólidos.

Acción de Calificación

México, D.F., 4 de septiembre de 2012.- Standard & Poor's Ratings Services subió hoy su calificación crediticia de Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. (EEB) a 'BBB-' de 'BB+'. La perspectiva es estable. Al mismo tiempo, confirmamos nuestra calificación de 'BB+' de la emisión de bonos con vencimiento en 2021.

Fundamento

El alza de calificación refleja el mejor perfil de negocio de la empresa, dada la exitosa diversificación de sus operaciones clave en varios países en la región, incluyendo Perú y Colombia, que tienen calificaciones soberanas de grado de inversión con perspectiva positiva. Las mejores condiciones fiscales y macroeconómicas de estos países potencialmente podrían ayudar a la estrategia de crecimiento de EEB, en particular por lo que se refiere a sus operaciones de transporte de gas natural y generación eléctrica. En nuestra opinión, la consolidación de la estrategia de negocios de EEB y su alcance geográfico darán por resultado un crecimiento continuo de sus ingresos y una rentabilidad fuerte y estable. Consideramos que esto generará una generación de fondos más sólida y mejores indicadores financieros.

La calificación de EEB refleja su perfil de riesgo crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de 'bbb-', lo que considera nuestra evaluación sobre su perfil de riesgo de negocio 'satisfactorio' y su perfil de riesgo financiero 'intermedio'. La calificación de EEB también refleja nuestra opinión de que existe una alta probabilidad de que Bogotá Distrito Capital (BBB-/Estable/--) proporcionaría apoyo extraordinario oportuno y suficiente para respaldar a EEB en caso de que afronte problemas financieros, considerando los vínculos actuales entre las dos entidades. De acuerdo con nuestros criterios para calificar entidades relacionadas con el gobierno, nuestra opinión de una elevada probabilidad de apoyo extraordinario del gobierno se basa en nuestra evaluación del rol importante de EEB como proveedor de servicios de energía integrados de Bogotá y su vínculo muy fuerte con el Distrito de Bogotá, dada la posición de accionista mayoritario (76.3%) y el cual ejerce una influencia constante en los planes de negocio y de estrategias de la compañía.

La calificación la deuda senior no garantizada de EEB refleja su subordinación estructural en relación con los pasivos prioritarios de la compañía a nivel de las subsidiarias.

Las unidades de negocio sumamente rentables de EEB de transporte de gas natural aunado a la generación y distribución de energía hidroeléctrica son resultado de una creciente demanda de electricidad y gas natural y del eficiente desempeño operativo de la compañía. EEB ha reportado un atractivo EBITDA consolidado más márgenes de dividendos de alrededor de 65% y esperamos que el crecimiento orgánico del negocio de transportación de gas de EEB, a través de su subsidiaria consolidada Transportadora de Gas Internacional S. A. E.S.P. (TGI; BB/Positiva/--), se traduzca en EBITDA más márgenes de dividendos en línea con su tendencia histórica. Además, el negocio de transporte de gas le ofrece un alto grado de estabilidad y previsibilidad a los ingresos consolidados de la compañía, ya que más de la mitad de su base de ingresos consolidados proviene de pagos de capacidad fija con un vencimiento promedio de 10 años. Asimismo, la contribución del segmento de transportación de gas al EBITDA atenuaría parcialmente la volatilidad de los ingresos de la generación hidroeléctrica los cuales son de carácter cíclico o estacional. Por último, debido a que la estrategia del segmento de transporte de gas natural avanza hacia la expansión de su sistema en 56%, EEB dependerá en menor grado de los pagos de dividendos de sus compañías no consolidadas, Emgesa S.A. E.S.P. (BBB-/Estable/--) y Codensa S.A. E.S.P. (no calificada).

El desempeño financiero de EEB ha estado en línea con nuestras expectativas. De acuerdo con nuestros cálculos, para los 12 meses que concluyeron el 30 de junio de 2012, EEB reportó índices cobertura de intereses con EBITDA más dividendos, total de deuda a EBITDA más dividendos, fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) más dividendos a total de deuda de 5.7 veces (x), 2.5x, y 27%, respectivamente. Para los 12 meses que concluyeron el 30 de junio de 2012, EEB tuvo ingresos más dividendos por \$2,194,697 millones de pesos colombianos (COP), cifra 26.9% superior a la del mismo periodo de 2011. Para los mismos 12 meses, EEB reportó un margen de EBITDA más dividendos de 64.6%, lo que se compara favorablemente con el 63.1% del mismo periodo del año anterior. El incremento del EBITDA se derivó del crecimiento de los ingresos operativos por la optimización del negocio de distribución eléctrica de EEB, la ejecución de su plan de expansión del proyecto de distribución de gas natural (Cálidda; cuyos clientes se duplicaron durante el año pasado) y el inicio de las operaciones de Cusiana. Como resultado de la consolidación de activos recientemente adquiridos, esperamos que la empresa reporte un EBITDA más cobertura de intereses con dividendos, deuda total a EBITDA más dividendos y FFO más dividendos a deuda total de aproximadamente 6.0x, 2.3x y 27% para el cierre de 2012 y de 7.0x, 2.1x y 31%, respectivamente para el cierre de 2013. Estos índices no incluyen la deuda de subsidiarias no controladas de EEB. Asimismo, esperamos que los gastos de inversión sean elevados en los próximos años para EEB como grupo (por US\$567 millones para 2012 y de US\$510 millones para 2013), dada la expansión de TGI, Trecca, Contugas, y Cálidda, así como de otros proyectos menores. Esperamos que la empresa financie su estrategia de expansión y futuros gastos de inversión principalmente a través de generación interna de fondos y de los recursos captados en su emisión de capital en octubre de 2011. En nuestra opinión, una adquisición de activos a través de capital refleja una política financiera moderada y sugiere un compromiso más consistente con la calidad crediticia.

Liquidez

Evaluamos la liquidez de la empresa como 'adecuada' conforme a nuestros criterios y con base en los siguientes supuestos:

- Esperamos que el flujo de efectivo libre operativo de 2012 supere los US\$450 millones y que sume aproximadamente US\$500 millones en 2013.
- Consideramos que la empresa financiará principalmente sus planes de inversión de gas natural y electricidad para 2012 y 2013 con su propio flujo de efectivo y líneas crediticias disponibles, apoyando sus necesidades de liquidez durante el año.
- En nuestra opinión, el plazo del perfil de vencimientos de la deuda de EEB mitiga los riesgos de refinanciamiento de corto y mediano plazo. El próximo vencimiento importante está programado para 2021.

Al 30 de junio de 2012, la empresa reportó inversiones en efectivo y de corto plazo por aproximadamente US\$334.9 millones, lo que se compara de manera favorable con su deuda de corto plazo por US\$130 millones.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que EEB continuará consolidando su estrategia de expansión. Proyectamos que la empresa mantendrá márgenes de EBITDA más dividendos superiores a 65%. Una mejora en la calidad crediticia de EEB podría derivarse de un sólido desempeño financiero respecto de nuestra expectativa aunado a una mejora en la calificación de su accionista mayoritario. Sin embargo, las expansiones financiadas con elevada deuda que provocan que se deteriore el perfil de riesgo financiero de la empresa y presionan su liquidez, resultando en un índice de deuda consolidada a EBITDA de más de 4.0x y de FFO a cobertura de intereses de menos de 3.0x, podría llevarnos a bajar la calificación.

Criterios y Análisis Relacionados

- Metodología y supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 28 de septiembre de 2011
- *Enhanced Methodology And Assumptions For Rating Government-Related Entities*, 29 de junio de 2009
- *2008 Corporate Criteria: Analytical Methodology*, 15 de abril de 2008.

Copyright ©2012 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.