

---

## Fitch afirma en AAA(col) la Calificación de la Empresa de Energía de Bogotá; Perspectiva Estable

Viernes, 1 de noviembre de 2013 3:00 PM

---

Fitch Ratings – Bogotá – 31 de octubre de 2013. Fitch afirmó en AAA(col) la Calificación Nacional de Largo Plazo y de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P (EEB). La perspectiva es estable.

### FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de la EEB refleja la estabilidad de los flujos de caja de la compañía, sólida posición de negocio, así como un moderado apalancamiento y adecuada posición de liquidez. Adicionalmente, la calificación toma en consideración la dependencia de los dividendos de sus subsidiarias para pagar su deuda y la agresiva estrategia de crecimiento de la compañía.

#### Generación Estable de Flujos de Caja y Sólida Posición Competitiva

El bajo perfil de riesgo de la compañía se sustenta en la diversificación de sus activos de energía, los cuales en su mayoría operan en mercados regulados, de flujos generados de efectivo estable y predecible y monopolios naturales. EEB posee la mayoría accionaria pero no controlante de Emgesa [AAA(col)], una de las principales generadoras de energía de Colombia. Asimismo, posee una participación similar en Codensa [AAA(col) por Fitch], la mayor distribuidora de energía del país, que opera en la ciudad de Bogotá. EEB cuenta también con la mayoría accionaria de Transportadora de Gas Internacional S.A. E.S.P. (TGI), calificada en BBB- en escala internacional por Fitch, la transportadora de gas natural más grande de Colombia, además de contar con participaciones en otras empresas de Colombia, Perú y Guatemala.

Todos los activos de EEB cuentan con una fuerte posición competitiva, característica positiva para el perfil crediticio de la compañía. Los negocios de generación, distribución y transmisión de energía, así como el de transporte de gas funcionan como monopolios regulados con flujos de caja estables y bajos niveles de endeudamiento. Por su parte, el negocio de generación de electricidad en Colombia es considerado altamente competitivo, debido al bajo costo de la generación hídrica y sobrecapacidad. El negocio de generación de energía de la EEB es igualmente competitivo, dado su bajo costo de generación y mix en su capacidad de 85% generación hidroeléctrica y 15% Térmica.

#### Apalancamiento y Posición de Liquidez Moderada

El apalancamiento de EEB es moderado y su liquidez es manejable. A junio de 2013, la compañía a nivel consolidado reportó aproximadamente \$1.14 billones de caja y valores líquidos, de los cuales cerca del \$235.153 millones estaban a nivel de EEB. El nivel de la deuda consolidada de la compañía, medida como el endeudamiento consolidado a EBITDA más dividendos recibidos, fue 2,4x durante los últimos doce meses (UDM) finalizados en junio 30 de 2013. Durante los UDM, la EEB generó alrededor de \$1.58 billones de EBITDA consolidado más dividendos. Esto comparado con cerca de los \$4.1 billón de deuda total consolidada.

Los servicios de deuda anuales de la empresa son manejables, con la mayor parte de sus vencimientos concentrados en el año 2021. A septiembre 2012, la deuda financiera a nivel de la holding fue de USD 816 millón compuesta principalmente por USD610 millones de bonos con vencimiento en el 2021 y USD100 millones de un crédito con la Corporación Andina de Fomento (CAF). La mayor parte de los flujos de caja de EEB a nivel individual provienen de dividendos recibidos de sus inversiones en Emgesa y Codensa, que promedian aproximadamente USD280 millones anuales. Históricamente, TGI no ha repartido dividendos a EEB, aunque sí ha transferido fondos a la compañía a través de préstamos intercompañías.

#### Agresiva Estrategia de Crecimiento

La estrategia de crecimiento de EEB es considerada relativamente agresiva. El plan de inversiones de la empresa a nivel consolidado para el periodo 2013-2014 es de aproximadamente USD1.4 billones, cifra que no considera la eventual participación de EEB en proyectos de transmisión eléctrica o en privatizaciones de seleccionadas compañías de generación eléctrica en Colombia. Adquisiciones significativas

Adquisiciones significativamente grandes, podrían dar lugar a acciones negativas de calificación, si son financiadas principalmente con incrementos de deuda. La Junta Directiva aprobó de Administración la participación en el proceso de privatización de Isagen, el cual podría aumentar significativamente el apalancamiento de la EEB y deteriorar su calidad crediticia.

Hacia adelante, la empresa espera utilizar deuda a nivel de subsidiarias, caja acumulada y una parte de su generación de flujos de caja para el fondeo de sus planes de expansión, específicamente para su incursión en el negocio de transporte de gas en Perú y la construcción de la infraestructura de transmisión eléctrica en Guatemala. En el largo plazo, Fitch espera que el apalancamiento consolidado de la compañía disminuya a niveles entre las 2.5x y 3.0x, sin contemplar grandes adquisiciones, en la medida en que sus proyectos de expansión entren en operación.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN / FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Una calificación negativa o perspectiva, podría considerarse si el apalancamiento alcanza niveles 3,5x y se mantiene por encima de este nivel por un periodo de tiempo. Adicionalmente, grandes adquisiciones tienen el potencial de dar lugar a acciones de calificación negativas, si se financian principalmente con endeudamiento progresivo y la estructura de capital consolidada resultante se deteriora.

Aunque una acción de calificación positiva, no es probable en el corto plazo, se podría considerar si la empresa mantiene su estructura de capital en línea con su nivel actual y la calidad crediticia de sus filiales sigue mejorando.

## Contact:

Analista Principal  
Lucas Aristizabal  
Director  
+1-312-368-3260  
Fitch, Inc.  
70 W Madison Street  
Chicago, IL 60602

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

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

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

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.

Fecha del Comité Técnico de Calificación: 31 de octubre de 2013.

Acta Número: 3310

Objeto del Comité: Revisión Periódica

Definición de la Calificación: La calificación '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.

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' (29 Agosto de 2013);

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, Daniel Kastholm y Julio Ugueto. 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.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/](http://FITCHRATINGS.COM/) / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2013 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo que se cuente con el consentimiento de Fitch. Todos los derechos son reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida por otros riesgos que no estén relacionados con el riesgo crediticio, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados sólo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título, y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 10.000 y USD 1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes del mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular.