

## Fitch Asigna la Calificación 'BB(col)' a Empoduitama; Perspectiva Estable

**Fitch Ratings - Bogotá - (Septiembre 29, 2017):** Fitch Ratings asignó en 'BB(col)' y 'B(col)' las calificaciones nacionales de largo plazo y corto plazo a la Empresa de Servicios Públicos Domiciliarios de Duitama S.A. E.S.P. - Empoduitama S.A. E.S.P. ', respectivamente. La Perspectiva es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones asignadas a Empoduitama están soportadas en la estabilidad de los ingresos de la empresa producto de la naturaleza regulada de la prestación de servicios públicos domiciliarios. La empresa ha mostrado una generación operativa aceptable, con niveles de liquidez adecuados y apalancamiento prospectivo moderado. Las calificaciones están limitadas por la escala de su operación que, puede restringir su capacidad para generar economías de escala, la vulnerabilidad de la operación ante eventos climáticos adversos y la exposición al riesgo político inherente del sector.

#### Posición Competitiva Sólida:

Empoduitama cuenta con una posición competitiva sólida, sustentada en su condición de monopolio natural en el municipio de Duitama. Es el único prestador de los servicios de acueducto y alcantarillado y además presta el servicio de facturación a Serviaseo, la empresa de aseo del municipio. Dada la naturaleza regulada y predecible de los flujos de las empresas de servicios públicos, Empoduitama muestra estabilidad en sus ingresos. El 60% de los ingresos proviene del servicio de acueducto, el 35% del servicio de alcantarillado y el 5% por la facturación del servicio de aseo. A cierre de 2016, la empresa registró un EBITDA de COP3.876 millones con un margen del 30,54%. Los resultados operativos están soportados en la implementación del nuevo marco tarifario en septiembre de 2016 y el aumento de los suscriptores por el crecimiento del municipio.

#### Retos Operativos Importantes:

Empoduitama tiene una operación vulnerable a eventos climáticos adversos, en épocas de sequía se ve obligada a hacer racionamientos y el agua que fluye en la red es escasa. Las temporadas de lluvia por su parte, en el pasado han causado inundaciones importantes por taponamientos en el sistema de alcantarillado. Estos eventos se ven reflejados en las volatilidades que presentan sus indicadores operativos. Para ello, el Plan de Obras e Inversiones Reguladas (POIR) diseñado por la empresa está orientado al mejoramiento de las métricas operativas, el cual, según las expectativas de Fitch, de realizarse en los tiempos y montos establecidos pudiera contribuir a mejorar su infraestructura y prestación del servicio.

#### Flujo de Caja Libre Positivo Esperado:

La nueva regulación tarifaria impone retos importantes en términos de calidad y eficiencias para la prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado. Empoduitama presenta rezago frente a otros pares calificados por Fitch, en términos de cobertura y reducción de pérdidas de agua, el Plan de Obras e Inversiones Regulado (POIR) establecido por la empresa deberá contribuir a que su infraestructura se fortalezca y la operación mejore. Se espera que Empoduitama realice inversiones por aproximadamente COP9.100 millones en el periodo 2017-2026. La agencia anticipa que la generación de flujo de caja libre sea de neutral a positiva durante el horizonte de proyección de Fitch.

#### Apalancamiento Prospectivo Moderado:

Fitch espera que Empoduitama tenga niveles de apalancamiento adecuados para su nivel de calificación. La deuda que se espera tomar por COP2.000 millones, tiene por objetivo la compra de un equipo de succión para el servicio de alcantarillado. La agencia prevé que el indicador de apalancamiento Deuda Total/EBITDA se mantenga por debajo de las 1,5 veces (x) en los siguientes años. Dados los niveles de generación de flujo de caja libre para los próximos años por COP1.000 millones anuales aproximadamente y la posición de caja, la empresa está en capacidad de atender el servicio de la deuda y mantener una posición de caja adecuada para su operación.

#### Limitación por Tamaño de la Operación:

El tamaño de la operación de Empoduitama limita la generación de economías de escala que le permitan alcanzar mejores márgenes operativos. Igualmente, le resta flexibilidad para absorber cualquier evento adverso que pudiera presentarse y afectar sus resultados de forma importante. A mayo de 2017, la compañía contaba con 36.439 suscriptores para el servicio de acueducto y 35.624 para alcantarillado.

## **Exposición a Riesgos Políticos:**

El riesgo político continúa siendo un factor a considerar en las calificaciones de las empresas que participan en el sector. El direccionamiento estratégico de Empoduitama está sujeto a cambios según la orientación de cada administración municipal. La relación estrecha que mantiene su Junta Directiva con la administración del municipio, la hace de alguna manera vulnerable frente a cambios políticos que afecten su desempeño operativo y financiero.

## **RESUMEN DE DERIVACIÓN DE CALIFICACIONES**

Empoduitama tiene una fuerte posición competitiva dada su condición de monopolio natural en el municipio de Duitama. Se compara favorablemente con pares con escala de operación similares, como la Empresa de Empresa Municipal de Servicios Públicos de Piedecuesta. (B-(col)/ROS), que presenta una generación operativa menor, indicadores operativos débiles y mayores niveles de endeudamiento y con la Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de La Vega (B(col)/ROS) que tiene una pequeña escala de operación e indicadores operativos más débiles. Al compararse con empresas con escalas un poco mayores, como Empresas Municipales de Chía Emserchia (BBB-(col)(ROS) se evidencian diferencias en sus indicadores operativos y en la solidez de la operación de Emserchia con respecto a la de Empoduitama. Respecto a la Compañía de Servicios Públicos de Sogamoso Coservicios (A-(col)/ROS), la recuperación operativa que ha tenido hace que se vea más fuerte frente a Empoduitama.

## **SUPUESTOS CLAVE**

- Crecimiento promedio de usuarios de 2,5% para el periodo 2017-- 2020.
- Disminución en los consumos de metros cúbicos por suscriptor.
- Deuda por COP2.000 millones en 2017.
- Ajuste tarifario por inflación
- Plan de Obras e Inversiones Regulado por COP 9.094 millones

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

Una acción positiva de calificación podría producirse ante la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de estos factores:

- Mejora sostenida de sus márgenes de rentabilidad y generación operativa
- Ejecución del plan de inversiones de acuerdo con lo establecido por la empresa
- Cumplimiento de las metas establecidas por la regulación para los indicadores operativos

Una acción negativa sobre las calificaciones podría producirse ante la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de estos factores:

- Incremento sostenido de la estructura de costos
- Debilitamiento sostenido de los niveles de recaudo
- Debilitamiento sostenido de los indicadores operativos
- Financiación de inversiones por medio de deuda que deteriore los indicadores de apalancamiento

## **LIQUIDEZ**

Empoduitama presenta una posición de liquidez adecuada. A junio de 2017, la empresa contaba con caja no restringida por COP2.941millones. Su liquidez está soportada en recaudos corrientes promedio de 86%. Con la implementación de las nuevas tarifas el recaudo se debilitó registrando un nivel de 84% en mayo de 2017. Fitch espera que esta situación sea temporal y regrese a sus niveles promedio históricos.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Ana María Vargas (Analista Líder)  
Analista  
+ 57 1 484 6770. Ext.1830  
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV  
Calle 69ª No. 9 - 85,  
Bogotá, Colombia

Julián Robayo (Analista Secundario)  
Director Asociado  
+ 57 1 484 6770. Ext.1120

Natalia O'Byrne (Presidente del Comité de Calificación)  
Directora Sénior  
+ 57 1 484 6770 Ext. 1100

Relación con los medios: Monica Saavedra, Bogotá, Tel. + 57 1 484 6770 Ext. 1931  
Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Septiembre 14, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

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.

## Anexo 1. Información Regulatoria

## Anexo 2. Definiciones de Escalas Nacionales de Calificación

### CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:

**AAA(col).** Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

**AA(col).** Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

**A(col).** Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

**BBB(col).** Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

**BB(col).** Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

**B(col).** Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

**CCC(col).** Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

**CC(col).** Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

**C(col).** Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

**RD(col).** Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

**D(col).** Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

**E(col).** Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadoradora, no presenten información adecuada.

*Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.*

## **CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:**

**F1(col).** Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

**F2(col).** Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

**F3(col).** Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

**B(col).** Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

**C(col).** Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

**RD(col).** Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

**D(col).** Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

**E(col).** Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadoradora, no presenten información adecuada.

## **PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:**

**PERSPECTIVAS.** Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva", "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

**OBSERVACIONES.** Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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 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 LIDER 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.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el

mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual 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 factual 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 factual 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, 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 solo con el propósito de ser contactos. 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 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. 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 USD1,000 a USD750,000 (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 USD10,000 y USD1,500,000 (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 de 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. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".