
Fitch afirma en AAA(col) Calificaciones de Codensa; Perspectiva Estable

Viernes, 16 de Noviembre de 2012, 12.00 PM

Fitch Ratings – Bogotá – 16 de Noviembre de 2012. Fitch afirmó en AAA(col) la calificación nacional de largo plazo de Codensa S.A. ESP. (Codensa). Asimismo, afirmó en AAA(col) la Primera Emisión de Bonos por \$500.000 millones, la Segunda Emisión de Bonos por \$650.000 millones y la Tercera Emisión de Bonos por \$350.000 millones de la compañía. La Perspectiva es Estable.

La calificación asignada refleja la sólida posición competitiva de la empresa, el perfil de negocio de bajo riesgo, la fortaleza de sus indicadores crediticios, elevada liquidez y el apoyo del grupo Endesa en términos de know how y buenas prácticas. La calificación considera también el riesgo asociado a eventuales cambios regulatorios que pudiesen afectar los resultados de la entidad.

Fuerte Posición Competitiva

Codensa es la mayor compañía de distribución y comercialización de energía en Colombia. En la actualidad, la empresa atiende a más de dos millones y medio de clientes, supliendo cerca del 23% de la demanda nacional de energía. La operación de Codensa en el mercado regulado, responsable por la mayoría de sus ingresos, tiene características de monopolio natural, hecho que le otorga cierta predictibilidad y estabilidad a su generación de caja.

Sólidas Métricas Crediticias

Codensa presenta sólidos indicadores crediticios sustentados en una robusta generación de EBITDA y niveles de deuda controlados. En el año terminado a septiembre 2012, el EBITDA de la compañía fue de \$1,0 billón con un margen EBITDA de 33,9%, cifras que se encuentran por encima del promedio de sus pares regionales. A septiembre 2012, la deuda financiera de Codensa ascendió a \$1,1 billones, estando compuesta en su totalidad por bonos emitidos en el mercado local con vencimientos entre los años 2013 y 2018.

Históricamente, Codensa ha financiado sus inversiones de capital con una combinación de deuda y flujos propios, y en los últimos tres años, las inversiones han sido financiadas básicamente con el flujo de caja operativo. A septiembre 2012, el ratio de Deuda Financiera / EBITDA de la compañía fue de 1,0 veces (x) y el de Deuda Financiera Neta / EBITDA, de 0,7x, niveles considerados sólidos para la calificación asignada.

Posición de Liquidez Robusta

La posición de liquidez de Codensa es holgada. A septiembre 2012, presentó un stock de caja y valores líquidos de \$371.403 millones, que le permiten cubrir sin inconveniente los \$85.313 millones de vencimientos de deuda corrientes e intereses asociados a la deuda. El nivel de caja acumulada así como la fortaleza y estabilidad de su generación de caja permiten a la empresa mantener una política de dividendos del 100% de sus utilidades.

Respaldo del Grupo Endesa

Endesa S.A. (BBB+ con tendencia negativa, en escala internacional por Fitch), a través de sus filiales Endesa Latinoamérica, Enersis (BBB+ con perspectiva estable, en escala internacional por Fitch) y Chilectra, participa con el 48,48% de la propiedad de Codensa y es quien mantiene el control de la empresa con el 57,1% de las acciones con derecho a voto. Fitch considera relevante las operaciones de Codensa dentro del Grupo Endesa, dado que sus resultados representan cerca del 16% del EBITDA consolidado de Endesa Latinoamérica (en el primer semestre del 2012). Asimismo, ve como positivo la transferencia de know how, integración tecnológica y prácticas comerciales que Endesa otorga a la compañía.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Una acción negativa sobre las calificaciones de Codensa podría presentarse con la ocurrencia de uno o varios de los siguientes eventos: un cambio significativo en la estructura de capital de la empresa que la lleve a presentar un ratio de Deuda Financiera / EBITDA por encima de las 3.0x de forma sostenida, una eventual incursión en negocios diferentes a su negocio principal que genere un cambio significativo en su perfil crediticio o cambios regulatorios que afecten de forma importante la generación de caja de la compañía.

Contactos:

Analista Principal
Maria Pia Medrano
Director
+ 57 1 326-9999 Ext.1130
Calle 69A No. 9 -85, Bogotá, Colombia

Analista Secundario
Mario Irreño
Associate Director
+ 57 1 326-9999 Ext.1002

Presidente del Comité
Glaucia Calp
Senior Director
+ 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: 15 de Noviembre de 2012.
Acta Número: 2860
Objeto del Comité: Revisión Periódica

Definición de la Calificación:

Las calificaciones de AAA(col) representan 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' 12 de Agosto de 2011.

-- 'Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria' 12 de Agosto de 2011.

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, Natalia O'Byrne y Jorge Yanes. *Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE.