

Reporte de calificación

EMPRESAS PÚBLICAS DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.

Comité Técnico: 22 de octubre de 2021

Acta número: 2023

Contactos:

Juan Camilo Vergara Silva

juan.camilo.vergara@spglobal.com

Jose Ricardo Herrera Hennessey

jose.ricardo@spglobal.com

EMPRESAS PÚBLICAS DE CUNDINAMARCA S.A. E.S.P.

Resumen

- Confirmamos la calificación de A- de las Empresas Públicas de Cundinamarca S.A. E.S.P. (en adelante, EPC).
- EPC guarda un estrecho vínculo con el departamento de Cundinamarca en virtud de que es el gestor de la estrategia para avanzar en la política pública de agua a través del Plan Departamental de Aguas.
- Ante la coyuntura suscitada por el COVID-19, el giro de recursos que percibe regularmente EPC presentó retrasos. No obstante, dada la alta seguridad de las fuentes de recursos de la compañía, estos se han venido entregando en la medida que la actividad económica se regulariza. Ponderamos de manera positiva el respaldo del departamento de Cundinamarca, el cual se hizo más evidente a través del cumplimiento a cabalidad de los ingresos por remuneración fija.
- La compañía mantiene niveles de liquidez adecuados derivado de sus resultados operacionales positivos y la implementación de estrategias que le permiten mitigar riesgos ante posibles demoras en el giro de los recursos.

Acción de Calificación

Bogotá, 22 de octubre de 2021.- El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de capacidad de pago de A- de Empresas Públicas de Cundinamarca (EPC).

Fundamentos de la calificación:

EPC guarda un estrecho vínculo con el departamento de Cundinamarca ya que es la entidad encargada de liderar el Plan Departamental de Aguas. Los objetivos de EPC para el cuatrienio 2020-2023 se han alineado con las metas que el plan de desarrollo departamental traza en esta materia, especialmente aquellos relacionados con cobertura y accesibilidad. En virtud de lo anterior, el departamento dispone de recursos anuales que aseguren la operación de EPC y hace un seguimiento continuo de las actividades de la compañía con su presencia en la junta directiva.

La calificación de EPC incorpora la solidez de su perfil financiero dado el alto grado de certidumbre de sus principales fuentes de ingresos, pues están atadas a los recursos comprometidos por el Sistema General de Participaciones de Agua Potable y Saneamiento Básico (SGP – APSB). Destacamos especialmente la línea de remuneración fija, recursos que son girados por el departamento y cuyo objetivo es cubrir enteramente los gastos de funcionamiento de la entidad. Esta línea de ingresos, en medio de la coyuntura adversa suscitada por el COVID-19, fue la única que mantuvo su tendencia histórica de crecimiento. En nuestra opinión, esto refleja el respaldo del departamento para la compañía y brinda certeza con relación a la operación de esta en el mediano y largo plazo.

Históricamente las diferentes líneas de ingreso de EPC, a excepción de la remuneración fija, dependen del número de proyectos que se ejecuten; por esta razón al cierre de 2020, los ingresos operacionales de EPC disminuyeron 15% producto del cese temporal de actividades y de la ejecución de proyectos por las restricciones de movilidad adoptadas por el gobierno nacional para contener la propagación del COVID-19. En los próximos dos años esperamos un aumento en esta variable después de los ajustes realizados por EPC a la programación de ejecución de proyectos. Esta reprogramación no contempló la cancelación de ningún proyecto.

Al cierre de 2020, los gastos operacionales disminuyeron 17,98%, en línea con la política de EPC de alinear sus gastos con sus ingresos para no incurrir en déficits. El cumplimiento de este lineamiento es posible ya que alrededor del 85% de los empleados de la empresa son contratistas para proyectos determinados. Esto da al gestor algo de flexibilidad y adaptabilidad ante la incertidumbre sobre los proyectos que se ejecutan en cada vigencia. Adicionalmente, en 2020, EPC ejecutó un plan de reducción de gastos vía ahorros en arriendos, nuevos contratos, recortes de viáticos y gastos de viaje, que le permitió disminuir esta variable en poco más de \$350 millones de pesos colombianos (COP). La compañía espera mantener esta política de ahorro en los próximos años.

La política de continuo seguimiento a la relación de ingresos y gastos le ha permitido a EPC mantener constantes superávits operacionales. Así, en los últimos cinco años, los ingresos de EPC han cubierto los gastos, en promedio, 1,05 veces(x). Esperamos que esta dinámica se mantenga en el mediano plazo, dando continuidad a la política de la compañía.

La EPC no registró deuda al finalizar el primer semestre de 2021 y no esperamos cambios en este aspecto en el mediano plazo. Sin embargo, en su papel de gestor del PDA, la entidad tramita una obligación por COP250.000 millones dividida en los tres créditos indicados a continuación:

Tabla 1. Créditos que tramita EPC como gestor del PDA			
Tramo	Monto (COP Millones)	Monto desembolsado (COP Millones)	Condiciones
1	100.000	47.397	Tasa: DTF -0,21%; Plazo: 7 años con 2 años de periodo de gracia.
2	50.000	0	Tasa compensada de Findeter
3	100.000	0	Por definir

El destino de estos recursos es la ejecución de los proyectos del plan de aguas, los cuales deberán construirse en nueve años. Su pago está atado a los recursos dispuestos en el patrimonio autónomo FIA que tienen como destino específico apalancar las obras del PDA, con prioridad de pago de la deuda. Actualmente, el PDA de Cundinamarca cuenta con recursos disponibles en el FIA por COP165.500 millones, equivalentes a 4,84x la deuda actual desembolsada.

Para más información sobre esta operación se puede consultar el documento de calificación de BRC Ratings "Deuda asociada con el proyecto del Plan Departamental de Aguas respaldada por el Departamento y los Municipios de Cundinamarca hasta el 2029", del 22 de octubre de 2021.

Liquidez

La compañía ha mantenido niveles de liquidez suficientes para respaldar sus requerimientos de operación e inversión, los cuales se han apoyado también en el superávit operacional promedio de

alrededor de COP1.000 millones en los últimos cuatro años.

Dado que los giros que recibe el gestor a lo largo del año no siguen un patrón estable, este ha tomado medidas para mitigar los riesgos de liquidez que esto pueda representar. Destacamos la estrategia de presentación de proyectos para periodos de dos años, lo cual busca contar con una mayor cantidad de proyectos viabilizados, principal determinante del giro de recursos. Adicionalmente, EPC tiene como política mantener recursos disponibles en caja a inicio de cada año por COP4.000 – COP5.000 millones.

Oportunidades y amenazas

Qué puede llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- Una generación de ingresos más estable y mayores eficiencias en gastos que permitan garantizar superávits operacionales por encima de 1,5x de manera sostenida.
- Mayor diversificación de sus fuentes de ingresos sin que esto represente deterioros en su capacidad de pago.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar la calificación actual:

- Un menor respaldo a la operación de la compañía por parte del departamento de Cundinamarca.
- Presiones de liquidez que deriven en un deterioro del indicador por debajo de 1x de manera sostenida.

Emisor y su actividad

Empresas Públicas de Cundinamarca S.A. E.S.P. (EPC) es una entidad descentralizada del departamento de Cundinamarca. Fue creada en 2008 como Gestor del Programa de Agua y Saneamiento para la Prosperidad – Plan Departamental para el Manejo de los Servicios de Agua y Saneamiento PAP-PDA del Departamento de Cundinamarca.

El objeto de la empresa es la prestación de servicios públicos domiciliarios de acueducto, alcantarillado y aseo, de servicios públicos no domiciliarios, así como el desarrollo de actividades complementarias a estos servicios. Dentro de estas últimas se encuentran: apoyo en la atención de emergencias en los municipios del Departamento, interventoría de proyectos de agua potable y saneamiento básico y asesoría a las empresas de servicios públicos ubicadas en Cundinamarca.

Riesgos de industria

Alta dependencia a la administración departamental: La naturaleza pública de la empresa la expone a un riesgo político que la hace vulnerable a cambios en la administración del departamento.

Incertidumbre en la generación de ingresos: El esquema de remuneración del gestor está atado a la cantidad de proyectos que sean radicados ante el Ministerio de Vivienda o el ente correspondiente, por lo que generalmente se trata de un ingreso variable y difícil de anticipar.

El Decreto 1068 del 26 de mayo de 2015 reglamenta la obligación de calificar la capacidad de pago de las entidades descentralizadas como condición para gestionar endeudamiento o efectuar operaciones de crédito público externo o interno con plazos superiores a un año. El proceso de calificación que llevó a cabo BRC S&P cumplió con lo exigido por el artículo 2.2.2.2.: análisis de las características de la entidad, de las actividades propias de su objeto y de la composición general de sus ingresos y gastos.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad una oportunidad aceptable por la disponibilidad de la entidad calificada y la entrega de la información no se cumplió en los tiempos previstos y ni con los requerimientos de BRC Ratings– S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

La información financiera incluida en este reporte está basada en los estados financieros auditados de los últimos 5 años y no auditados a junio del 2021.

BRC Ratings– S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, la calificadora revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad calificada/ el emisor calificado.

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings– S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

III. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co