

Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P.

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Largo Plazo	AAA(col)	Estable	Afirmada el 27 de agosto de 2018
Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones			

Resumen de Información Financiera

	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018P	Dic 2019P
Ingresos Netos (COP millones)	1.739.191	1.889.678	1.775.885	1.874.088
Margen de EBITDAR Operativo (%)	38,2	38,8	40,6	40,5
Flujo de Fondos Libre (COP millones)	190.540	(72.570)	(714.973)	(1.237.119)
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	0,6	0,5	0,4	2,0
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados + Arrendamientos (x)	20,3	2,3	24,7	9,0
P – Proyección. x – Veces. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.				

Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de la Empresa de Acueducto de Bogotá E.S.P. (EAAB) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable. La calificación refleja el perfil financiero sólido de la compañía, respaldado por flujos operativos robustos y estables, dada su condición de monopolio natural y sus ingresos regulados y predecibles. La calificación incorpora la posición robusta de liquidez, el fortalecimiento de su patrimonio y la flexibilidad financiera que le proporciona su generación de efectivo sólida. También tiene en cuenta los indicadores operativos adecuados y la infraestructura robusta que garantiza el servicio en el largo plazo.

Dado el plan ambicioso de inversión que la compañía se ha propuesto, la agencia tiene la expectativa de que la generación de flujo de fondos libre (FFL) sea negativa en los próximos 3 años. Las inversiones se fondearían a partir de recursos de caja disponibles, generación interna y deuda. Durante el ciclo de inversión, Fitch espera que el apalancamiento, medidos como deuda ajustada a EBITDAR, supere 3,5 veces (x) de forma transitoria y, una vez comience la amortización de la deuda, regrese a niveles acordes con su calificación. Asimismo, la calificación contempla la exposición de la empresa a cambios en la administración vinculados con decisiones políticas.

Factores Clave de la Calificación

Operación Sólida: EAAB se caracteriza por tener una operación robusta. Es la empresa de acueducto y alcantarillado más grande del país en términos de ingresos, volumen de activos y población atendida, lo que le permite tener beneficios de economías de escala. Opera en los mercados de Bogotá D.C., Soacha y 10 municipios aledaños y atiende a una población cercana a 8,4 millones de habitantes. La compañía presenta índices altos de cobertura (99%) y continuidad (99%) en la prestación de servicios, así como un nivel bajo de pérdidas de agua con relación a la magnitud de su mercado. La robustez de su infraestructura, reflejada en la capacidad instalada para potabilización de agua, cobertura de sus redes y sus reservas de agua, garantiza la prestación de servicio en el largo plazo.

Estabilización de Flujos Operativos: En los últimos 2 años, la generación operativa de EBITDA ha mostrado un comportamiento favorable, con mejoras respecto a los resultados anteriores gracias a contingencias legales menores y la estabilización de los costos y gastos de personal y mantenimiento. En los últimos 12 meses (UDM) a septiembre de 2018, los ingresos operativos de EAAB fueron de COP1,9 billones, lo que muestra un incremento leve que se explica por los ajustes tarifarios asociados con la aplicación de la normatividad expedida por el regulador. Por su parte, el EBITDA cerró en COP734.866 millones, gracias a las eficiencias en costos y gastos, para un margen de EBITDA de 39%. A futuro, Fitch espera que la compañía mantenga niveles de rentabilidad cercanos a 40%, apoyados en eficiencias mayores de su operación y beneficios por su plan de inversión.

Plan Ambicioso de Inversión: La estructura tarifaria vigente incluye un plan de obras e inversiones regulado (POIR) de COP5,7 billones. La empresa espera ejecutar la mayor parte de su plan de inversiones durante los primeros 5 años, con el objetivo de realizar la construcción, renovación y reposición de las redes locales de acueducto, alcantarillado sanitario y pluvial. Fitch tiene la expectativa de que, durante el período de inversión, la generación de FFL será negativa y se fondeará con caja acumulada, generación operativa interna y contratación de deuda adicional por COP3,4 billones, que representa cerca de 49% del total de inversiones.

Entre 2013 y 2017, el monto de las inversiones se mantuvo relativamente bajo frente a los promedios históricos; si bien ha favorecido la acumulación de caja disponible, también aumenta la presión sobre las necesidades de inversión. En promedio durante este período, las inversiones de capital representaron 16% de los ingresos, porcentaje bajo respecto al de períodos anteriores cuando las inversiones representaron cerca de 40% del ingreso. En el período de inversión nuevo, Fitch espera que estas lleguen a representar hasta 88% del ingreso. Las demoras en la ejecución de inversiones imponen mayores retos a la empresa si se espera rentabilizar e impactar la operación en el mediano plazo.

Expectativas de Endeudamiento Prospectivo Se Mantienen: Fitch espera un incremento en el apalancamiento como producto de la contratación de deuda de hasta COP3,4 billones para la financiación del plan de inversiones, sin que se anticipe un impacto en el perfil de crédito de la compañía dado su nivel bajo de apalancamiento. Al cierre de 2017, la empresa terminó con una deuda total de COP296,048 millones, que generó un apalancamiento medido como deuda ajustada sobre EBITDAR de 0,4x. Fitch espera que, durante el ciclo de inversión en los siguientes años, los niveles de apalancamiento medida como deuda ajustada sobre EBITDAR estén entre 3,5x y 4,0x, con un desapalancamiento relativamente rápido que dependerá de la definición final de la estructura de capital y el perfil de amortización de la deuda.

Exposición al Riesgo Político: El riesgo político continúa siendo un factor considerado en las calificaciones de las empresas que participan en el sector. El direccionamiento estratégico y el cuerpo directivo de EAAB están sujetos a cambios según la orientación de cada administración municipal. La relación estrecha que su junta directiva mantiene con la administración del Distrito Capital la hace vulnerable frente a cambios políticos que puedan incidir en la continuidad de sus políticas y estrategias.

Impacto de Contingencias Neutrales a Calificación: Fitch considera que las multas y contingencias que ha tenido EAAB en los últimos años tienen impacto neutral en su perfil crediticio, gracias a las políticas sanas de provisión y fondeo de las mismas. EAAB presenta contingencias que, en caso de materializarse y dependiendo de su magnitud, podrían impactar su perfil crediticio.

Derivación de la Calificación respecto a Pares

Derivación de la Calificación frente a los Pares	
Comparación con Pares	<p>EAAB es la empresa de acueducto y alcantarillado de mayor escala en el país. Cuenta con las mejores métricas crediticias y rentabilidad del portafolio de empresas calificadas por Fitch en Colombia. Asimismo, presenta indicadores operativos de cobertura, continuidad y calidad del servicio que comparan positivamente con los de sus pares. Fitch espera que el apalancamiento prospectivo de EAAB esté entre 3,5x y 4x de forma transitoria, dado su plan ambicioso de inversiones, y se establezca luego retornando a sus niveles históricos de endeudamiento inferiores a 3,5x, adecuados frente a los de sus pares. La agencia estima un apalancamiento prospectivo de deuda a EBITDA de 3x para Aguas de Cartagena S.A. E.S.P. [AAA(col) Perspectiva Estable] y de 3x para Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A. E.S.P. [AAA(col) Perspectiva Estable].</p> <p>En cuanto a sus indicadores operativos, EAAB presenta niveles de cobertura del servicio de cercanos a 100%, al igual que las empresas del sector en su rango de calificación. El Índice de pérdidas por usuario facturado (IPUF) de EAAB es de 6,6 metros cúbicos por usuario al mes (m³/usu/mes), que luce menos fuerte en comparación con el indicador de Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A. E.S.P. [AA+(col) Perspectiva Estable] y Aguas de Manizales S.A. E.S.P. [AA+(col) Perspectiva Estable], que registran 4,81 m³/usu/mes y 5,5 m³/usu/mes, respectivamente.</p>
Vínculo Matriz/Subsidiaria	No aplica.
Techo País	No aplica

Entorno Operativo	No aplica
Otros Factores	No aplican.
Fuente: Fitch Ratings	

Sensibilidad de la Calificación

Factores futuros que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación:

Fitch estima poco probable que la calificación de la EAB pueda bajar en los próximos 12 a 18 meses debido al perfil financiero sólido de la compañía, apoyado en su posición de caja robusta y nivel bajo de apalancamiento financiero. Sin embargo, entre los factores futuros, individuales o colectivos, que podrían derivar en una acción negativa de calificación se encuentran:

- un deterioro en la rentabilidad operativa y necesidades de inversión mayores que las estimadas, que generen FFL negativo de manera que consuma la caja disponible de forma acelerada;
- un requerimiento de recursos a través de dividendos superior al estimado que genere un endeudamiento superior afectando sus métricas crediticias;
- apalancamiento medida como deuda sobre EBITDA sostenido en niveles superiores a 3,5x.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Sólida: EAAB presenta una posición de liquidez sólida respaldada por su caja disponible, flujos operativos y nivel bajo de apalancamiento. A septiembre de 2018, la compañía contaba con caja y valores líquidos por COP436.830 millones, lo que cubría ampliamente los vencimientos de deuda de corto plazo por COP29.642 millones.

La deuda, que es relativamente baja para su generación operativa, cuenta con plazos de vencimiento amplios distribuidos en el tiempo. De igual forma, la posición de liquidez está respaldada por cupos de créditos aprobados por COP300.000 millones con bancos nacionales, viabilidad de endeudamiento adicional por COP3,1 billones y su acceso probado al mercado de capitales local.

Vencimientos de Deuda y Liquidez Proyectados al Año Fiscal 2017

Resumen de Liquidez	Original	Original
(COP millones)	12/31/2016	12/31/2017
Efectivo Disponible y Equivalentes	586.403	611.773
Inversiones de Corto Plazo	679.780	550.009
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	(211.926)	(241.886)
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	1.054.257	919.896
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	1.054.257	919.896
Más: Flujo de Fondos Libre Proyectado por Fitch a 2018 (después de Dividendos)		(360.245)
Liquidez Total Proyectada a 2018		559.651
Puntaje de Liquidez		2,3
EBITDA de los Últimos 12 meses	663.743	733.918
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	190.540	(72.570)

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y EAAB

Vencimientos de Deuda Programados	Original
(COP millones)	12/31/2017
Diciembre 31, 2018	38.095
Diciembre 31, 2019	72.958
Diciembre 31, 2020	97.402
Diciembre 31, 2021	27.402
Diciembre 31, 2022	27.402
Después de 2022	66.719
Total de Vencimientos de Deuda	329.978

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y EAAB

Aspectos Clave de Calificación

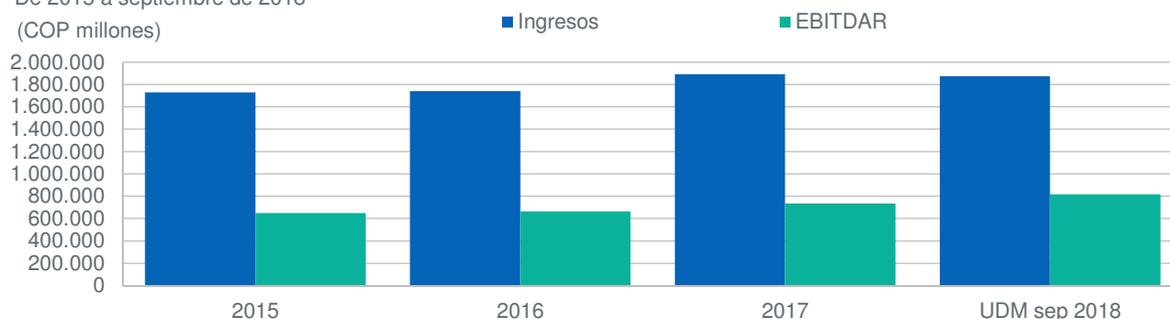
Generación Operativa

Aspecto	El margen de EBITDA en los UDM a marzo de 2018 fue de 39,04% y, al cierre de 2017, de 38,84%.		
Perspectiva de Fitch	Tras dos años de tener un margen afectado por contingencias, la EAB ha logrado retornar a los niveles históricos en donde la empresa mostró márgenes cercanos al 40%. La compañía tiene una capacidad robusta de generación de caja operativa que se apoya en la estabilidad y predictibilidad de los ingresos del negocio. Desde 2010, ha generado FFL positivo, explicado principalmente por un flujo de caja operativo (FCO) amplio y suficiente, unido a inversiones de capital bajas.		
Período	En marcha	Impacto en la calificación	Neutral

Desempeño Financiero

De 2015 a septiembre de 2018

(COP millones)



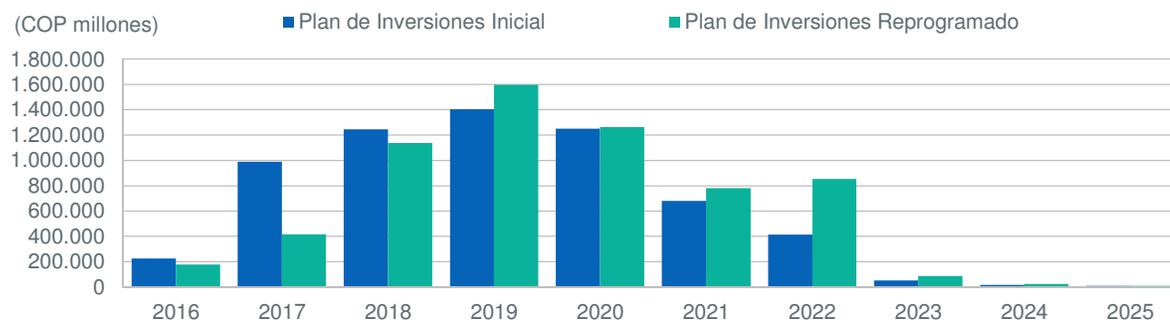
Fuente: EAAB.

Nuevo Plan de Inversiones

Aspecto	La EAB ha disminuido su monto de ejecución de inversiones si se compara con las realizadas históricamente.		
Perspectiva de Fitch	Al cierre de 2017, ejecutó inversiones por COP376.352 millones, equivalentes a 20% de los ingresos, nivel bajo comparado con el 38% registrado en 2011. Fitch espera que, en este período tarifario, la empresa realice inversiones por COP5,7 billones incluidas en el POIR. Como consecuencia, la compañía ha presentado FFL de neutral a positivo durante los últimos 5 años y se prevé que sea negativo durante el período de inversiones de los próximos años.		
Período	En marcha	Impacto en la calificación	Neutral

Inversiones

(COP millones)



Fuente: EAAB

Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch para la calificación del emisor incluyen:

- crecimiento orgánico de usuarios cercano a 1,9% en promedio; no se tiene en cuenta la inclusión de usuarios por legalización y planes de expansión;
- disminución del consumo por usuario en 2% por año;
- estabilización del margen de EBITDA alrededor de 40%;
- ejecución acelerada del plan de inversiones entre 2018 y 2022.

Información Financiera

(COP millones)	Histórico			Proyecciones		
	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018P	Dic 2019P	Dic 2020P
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	1.729.897	1.739.191	1.889.678	1.775.885	1.874.088	1.977.729
Crecimiento de Ingresos (%)	6,1	0,5	8,7	(6,0)	5,5	5,5
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	648.623	663.743	733.918	721.371	759.150	798.787
Margen de EBITDA Operativo (%)	37,5	38,2	38,8	40,6	40,5	40,4
EBITDAR Operativo	648.623	663.743	733.918	721.371	759.150	798.787
Margen de EBITDAR Operativo (%)	37,5	38,2	38,8	40,6	40,5	40,4
EBIT Operativo	275.368	512.799	564.302	522.529	518.781	528.096
Margen de EBIT Operativo (%)	15,9	29,5	29,9	29,4	27,7	26,7
Intereses Financieros Brutos	(26.760)	(32.638)	(325.577)	(29.209)	(84.655)	(186.444)
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	376.571	193.698	344.871	493.320	434.126	341.652
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	981.920	1.054.257	919.896	166.828	148.261	159.396
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	384.579	381.412	329.978	291.883	1.510.436	2.458.989
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	384.579	381.412	329.978	291.883	1.510.436	2.458.989
Deuda Neta	(597.341)	(672.845)	(589.918)	125.055	1.362.175	2.299.593
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	648.623	663.743	733.918	721.371	759.150	798.787
Intereses Pagados en Efectivo	0	0	0	(29.209)	(84.655)	(186.444)
Impuestos Pagados en Efectivo	0	0	0	(167.729)	(147.603)	(116.162)
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	(54.778)	(136.995)	(288.896)	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	593.845	526.748	445.022	524.433	526.892	496.182
Margen de FGO (%)	34,3	30,3	23,6	29,5	28,1	25,1
Variación del Capital de Trabajo	(129.968)	5.204	(92.425)	31.949	(27.572)	(29.098)
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	463.877	531.952	352.597	556.382	499.320	467.083
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	(220.257)	(226.833)	(295.081)			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	12,7	13,0	15,6			
Dividendos Comunes	(198.788)	(114.579)	(130.086)			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	44.832	190.540	(72.570)			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	47.431	(222.714)	129.771	0	0	0
Variación Neta de Deuda	(12.933)	(12.933)	(51.434)	(38.095)	1.218.553	948.553
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	79.330	(45.107)	5.767	(753.068)	(18.566)	11.135
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	(419.045)	(341.412)	(425.167)	(1.271.356)	(1.736.439)	(1.404.501)
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	44.832	190.540	(72.570)	(714.973)	(1.237.119)	(937.418)
Margen del FLL (después de Adquisiciones Netas) (%)	2,6	11,0	(3,8)	(40,3)	(66,0)	(47,4)
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO/Intereses Financieros Brutos	18,9	14,5	2,1	19,0	7,2	3,7
FGO/Cargos Fijos	18,9	14,5	2,1	19,0	7,2	3,7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	24,2	20,3	2,3	24,7	9,0	4,3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	24,2	20,3	2,3	24,7	9,0	4,3
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	0,6	0,6	0,5	0,4	2,0	3,1
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	(0,9)	(1,0)	(0,8)	0,2	1,8	2,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	0,6	0,6	0,5	0,4	2,0	3,1
Deuda Ajustada respecto al FGO	0,8	0,8	0,5	0,5	2,5	3,6
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(1,2)	(1,4)	(0,9)	0,2	2,2	3,4

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la calificadoradora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Corporativa— Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P.

(COP millones, al 31 de diciembre de 2017)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y EAAB

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (COP millones)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Flujo de Fondos Libre (COP millones)	Deuda Total/ EBITDAR Operativo(x)	EBITDAR Operativo/ Intereses+ Rentas (x)
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P.	AAA(col)						
	AAA(col)	2017	1.889.678	38,8	(72.570)	0,5	2,3
	AAA(col)	2016	1.739.191	38,2	190.540	0,6	20,3
	AAA(col)	2015	1.729.897	37,5	44.832	0,6	24,2
Acueducto Metropolitano de Bucaramanga S.A. E.S.P.	AA+(col)						
	AA(col)	2017	158.566	49,4	41.198	1,6	7,0
	AA-(col)	2016	128.458	40,7	8.867	3,1	3,0
	AA-(col)	2015	115.226	36,2	(6.883)	3,9	3,8
Aguas de Cartagena S.A. E.S.P.	AAA(col)						
	AAA(col)	2017	261.586	28,2	20.234	1,8	6,0
	AAA(col)	2016	243.133	23,5	(36.438)	2,6	3,8
	AA+(col)	2015	219.468	20,0	(7.876)	2,7	8,3
Aguas de Manizales S.A. E.S.P.	AA(col)						
	AA(col)	2017	79.452	29,9	(2.107)	3,4	5,0
	AA-(col)	2016	63.720	33,7	13.654	3,1	3,7
	AA-(col)	2015	58.520	28,3	(9.493)	4,3	1,7
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Pereira S.A. E.S.P.	AAA(col)						
	AA+(col)	2017	95.530	37,5	(4.748)	2,4	7,5
	AA+(col)	2016	86.167	38,6	(2.668)	2,6	7,2
	AA+(col)	2015	79.442	36,2	(20.983)	3,1	11,1
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions							

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P.	
(COP millones)	31 dic 2017
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	733.918,0
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0,0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	0,0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0,0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	733.918,0
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0,0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	733.918,0
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	329.978,0
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0,0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0,0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	329.978,0
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	369.887,0
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	550.009,0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	919.896,0
Deuda Neta Ajustada (b)	(589.918,0)
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0,0
Intereses Recibidos	89.473,0
+ Intereses (Pagados) (d)	(325.577,0)
= Costo Financiero Neto (e)	(236.104,0)
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	445.022,0
+ Variación del Capital de Trabajo	(92.425,0)
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	352.597,0
Inversiones de Capital (m)	(295.081,0)
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	0,0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo^a (a/j)	0,4
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	0,5
<i>Deuda Total Ajustada/(FGO – Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados – Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo^a (l/k)	0,4
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo^a (b/j)	(0,8)
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	(0,9)
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Neta Total/(FCO – Capex) ((l-o)/(n+m))	(10,3)
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)^a (j/(-d+h))	2,3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados^a (k/(-d))	2,3
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	2,1
<i>(FGO – Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados – Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados – Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	2,1
<i>(FGO – Costo Financiero Neto – Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados – Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.	
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y EAAB	

Ajuste de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera				
Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá E.S.P.				
(COP millones)	Valores Reportados 31 dic 2017	Resumen de Ajustes de Fitch	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados				
Ingresos Netos	1.889.678,0	0		1.889.678,0
EBITDAR Operativo	960.839,0	(226.921)	(226.921)	733.918,0
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	960.839,0	(226.921)	(226.921)	733.918,0
Arrendamiento Operativo	0,0	0		0,0
EBITDA Operativo	960.839,0	(226.921)	(226.921)	733.918,0
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	960.839,0	(226.921)	(226.921)	733.918,0
EBIT Operativo	791.223,0	(226.921)	(226.921)	564.302,0
Resumen de Deuda y Efectivo				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	329.978,0	0		329.978,0
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	329.978,0	0		329.978,0
Deuda por Arrendamientos Operativos	0,0	0		0,0
Otra Deuda fuera de Balance	0,0	0		0,0
Efectivo Disponible y Equivalentes	919.896,0	0		919.896,0
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	241.886,0	0		241.886,0
Resumen del Flujo de Efectivo				
Dividendos Preferentes (Pagados)	0,0	0		0,0
Intereses Recibidos	89.473,0	0		89.473,0
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	(325.577,0)	0		(325.577,0)
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	445.022,0	0		445.022,0
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	(92.425,0)	0		(92.425,0)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	352.597,0	0		352.597,0
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0,0	0		0,0
Inversiones de Capital (Capex)	(295.081,0)	0		(295.081,0)
Dividendos Comunes (Pagados)	(130.086,0)	0		(130.086,0)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(72.570,0)	0		(72.570,0)
Apalancamiento Bruto (veces)				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	0,3			0,4
Deuda Ajustada respecto al FGO	0,5			0,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	0,3			0,4
Apalancamiento Neto (veces)				
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(0,6)			(0,8)
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	(0,9)			(0,9)
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	(10,3)			(10,3)
Cobertura (veces)				
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	3,0			2,3
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	3,0			2,3
FGO/Cargos Fijos	2,1			2,1
FGO/Intereses Financieros Brutos	2,1			2,1

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y EAAB

Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

La compañía no tiene exposición a tipo de cambio dado que tanto sus ingresos como su deuda son 100% en moneda local.

Metodologías e Informes Relacionados

[Metodología de calificación de Finanzas Corporativas \(Septiembre 14, 2017\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\)](#)

Analistas

Julián Robayo

+57 1 4846770 ext. 1120

julian.robayo@fitchratings.com

Ana María Vargas García

+571 4846770 ext.1830

anamaria.vargasgarcia@fitchratings.com

Las calificaciones 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.

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. 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 © 2018 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 disseminación 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"