



Value and Risk mantiene calificación a la Capacidad de Pago de la Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe – Gecelca S.A. E.S.P.

Bogotá D.C., 1 de febrero de 2019. El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación A+ (A Más) a la Capacidad de Pago de la Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe – Gecelca S.A. E.S.P.

La Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe S.A. E.S.P. es una empresa de generación y comercialización de energía eléctrica y de gas natural, cuya principal contribución al mercado es brindar solidez y respaldo al sistema eléctrico nacional, al ser parte del soporte térmico, ante eventuales déficit de energía.

En opinión de **Value and Risk**, el sector energético mantiene una robusta estructura con una amplia capacidad de generación y distribución en el país. Esto, sumado a los lineamientos regulatorios, le ha permitido satisfacer la demanda de energía, sin interrupciones importantes en los últimos años.

A continuación se exponen los principales motivos que soportan la calificación:

- Gecelca S.A. E.S.P. es una sociedad anónima comercial constituida en 2006, cuyo principal accionista es el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), con el 99,99% de propiedad. Su objeto social es la generación y comercialización de energía térmica y de combustibles, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados. La Calificadora pondera que cumple satisfactoriamente con la normativa de emisión de gases y las obligaciones contraídas en las licencias ambientales, identifica y monitorea los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su objeto social y cuenta con un importante programa de responsabilidad social empresarial, con impacto en las comunidades ubicadas en su zona de influencia.
- La planeación de Gecelca para 2019 – 2023 se centra en cuatro perspectivas (financiera, mercado / clientes, procesos internos y capital estratégico) y está fundamentada en mantener la prestación del servicio, asegurar la viabilidad empresarial, mantener la máxima remuneración real por el cargo de confiabilidad y culminar el proyecto minero las Palmeras. **Value and Risk** pondera los ajustes permanentes a los planes de acción, pues le han permitido adecuarse a los cambios del entorno y a las características de la operación. Asimismo, considera fundamental que se alcancen los objetivos establecidos, en beneficio de su fortalecimiento financiero.
- A septiembre de 2018, los ingresos operacionales alcanzaron \$477.633 millones, con un crecimiento interanual de 10,4%, gracias a la generación de energía, su comercialización, al igual que a la venta de combustible, dados los excedentes de los contratos de suministro asociados a Termobarranquilla, rubros que representaron el 82,57%, 4,2% y 13,23% del total, respectivamente. Es de anotar que el 66,30% de los ingresos provienen de contratos de largo plazo (otros agentes), seguido de las ventas de energía en bolsa (16,14%) y al mercado no regulado (4,19%).
- Para revertir los resultados negativos presentados en 2015 y 2016, Gecelca implementó algunas medidas de austeridad, gestión del capital de trabajo y venta de energía con pagos anticipados que repercutieron positivamente en la estructura de costos y gastos. De esta manera, al cierre de 2017, registró una utilidad



Comunicado de Prensa

operacional de \$102.871 millones con su correspondiente impacto en los márgenes bruto, operacional y Ebitda. Por otra parte, A septiembre de 2018, Gecelca logró mantener y mejorar la tendencia de su utilidad operacional (+24,03%), soportada en el control de los gastos administrativos (-6,59%) que, en conjunto con la valorización de las inversiones patrimoniales, favoreció la utilidad antes de impuestos que cerró en \$106.070 millones (sep-17: \$29.893 millones). La Calificadora valora los esfuerzos para mantener la austeridad en el gasto y el robustecimiento de la capacidad operativa, en pro de su estructura financiera.

- El pasivo de Gecelca, al cierre de septiembre de 2018, alcanzó \$2,16 billones, con un aumento interanual de 20,18%. De esta manera, el nivel de endeudamiento total se ubicó en 64,84% (+3,86 p.p.), mientras que el financiero en 45,37%, frente al 37,87% del mismo mes de 2017. Para **Value and Risk** es importante que limite el crecimiento del endeudamiento financiero y el impacto del servicio de la deuda sobre el flujo de caja, más aún al considerar que en 2019 terminan los periodos de gracia de los créditos más antiguos.
- Las cuentas por cobrar netas de Gecelca, a septiembre de 2018, ascendieron a \$1,66 billones y crecieron 19,67% interanualmente. De estas, el 92,93% correspondieron a los créditos con vinculados. Por su parte, la cartera por prestación de servicios y los esquemas de cobro (que participaron con el 5,36% y 0,20% del total) disminuyeron interanualmente 16,19% y 91,2%, hasta ubicarse en \$88.854 millones y \$3.260 millones, respectivamente. La Calificadora destaca la gestión eficaz y oportuna que realiza para la facturación y recepción de ingresos, así como para la recuperación de su cartera.
- Acorde con los resultados obtenidos en 2015 y 2016, así como las medidas para lograr una gestión eficiente de costos y gastos, desde 2017 ha fortalecido su generación de Ebitda, el cual al cierre ascendió a \$143.605 millones. A septiembre de 2018, se ubicó en \$123.595 millones con un incremento interanual de 18,53%. Por lo anterior, entre diciembre de 2017 y septiembre de 2018, el disponible creció en \$100.296 millones al cerrar en \$107.761 millones, nivel que cubre en 2,55 meses los costos y gastos.
- Para determinar la capacidad de pago de Gecelca S.A. E.S.P., **Value and Risk** llevó a cabo escenarios de estrés en los que contempló el mantenimiento del perfil financiero, un crecimiento conservador en los ingresos, un mayor incremento en costos y gastos, así como el cumplimiento del servicio de la deuda y la cesión del leasing a Gecelca 3. Con base en los anteriores supuestos, se estima que Gecelca cuenta con la capacidad de generar flujos operativos para continuar cumpliendo con el servicio de la deuda.
- A septiembre de 2018, los activos consolidados se ubicaron en \$3,33 billones, mientras que el pasivo financiero en \$1,53 billones. Por su parte, el patrimonio ascendió a \$1,17 billones (+1,62% interanual) y la utilidad mejoró hasta \$79.453 millones (sep-17: \$27.659 millones). De esta manera, al cierre del tercer trimestre de 2018, la rentabilidad del activo se situó en 3,19% y la del patrimonio en 9,18%, con un mejor comportamiento frente al mismo periodo del año anterior (ROA: 1,19% y ROE: 3,23%).
- De acuerdo con la información suministrada, al cierre de septiembre de 2018, cursaban en contra de Gecelca 71 procesos, distribuidos en un 90,14% en demandas de tipo laboral, seguido por procesos administrativos y civiles (2,82%), cuyas pretensiones ascendían a \$13.580 millones. Al respecto, la entidad mantiene una baja exposición al riesgo legal, teniendo en cuenta el nivel patrimonial y las utilidades registradas a septiembre de 2018.

Para ampliar la información, consulte la publicación del Documento Técnico [\[PDF\]](#) que sustenta la calificación, o en la página web: <http://www.vriskr.com>.
Mayor información: prensa@vriskr.com



Una calificación de riesgo emitida por **Value and Risk Rating S.A.** Sociedad Calificadora de Valores, es opinión técnica que en ningún momento pretende ser recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título. Es una evaluación de 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 la calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.